



***CAPITAL EXPENDITURE, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE, GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY  
DAN TOTAL ASSET TURNOVER DAMPAKNYA TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019***

**SKRIPSI**

Oleh :

**Alvizah Sri Indah Pratama**

**NPM : 4116500028**

Diajukan Kepada :

**Program Studi Manajemen**

**Fakultas Ekonomi Dan Bisnis**

**Univresitas Pancasakti Tegal**

**2020**



***CAPITAL EXPENDITURE, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN TOTAL ASSET TURNOVER DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019***

**SKRIPSI**

Oleh :

**ALVIZAH SRI INDAH PRATAMA**

**NPM : 4116500028**

**Disetujui Untuk Ujian Skripsi**

**Tanggal: 8 Juli 2020**

**Dosen Pembimbing 1**

**Jaka Waskito, S.E., M.Si**  
**NIDN. 0624106701**

**Dosen Pembimbing 2**

**Yuni Utami, S.E., M.M**  
**NIDN. 0616067602**

**Mengetahui,**

**Ketua Program Studi Manajemen**

**Yuni Utami, S.E., M.M**  
**NIDN. 0616067602**

# PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Alvizah Sri Indah Pratama  
NPM : 4116500028  
Judul : *Capital Expenditure, Struktur Modal, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Total Asset Turnover Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.*

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi yang dilaksanakan pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 8 Juli 2020

Ketua Penguji



Jaka Waskito, S.E., M.Si  
NIDN. 0624106701

Dosen Penguji I



Yuni Utami, S.E., M.M  
NIDN. 0616067602

Dosen Penguji II



Niken Wahyu C., S.E., M.M  
NIDN. 0604097701

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



Yuni Utami, S.E., M.M  
NIDN. 0616067602

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan lain)

QS. Al-Insyrah : 6-7.

“Mulai” adalah kata yang penuh kekuatan. Cara terbaik untuk menyelesaikan sesuatu adalah “mulai”. Tapi juga mengherankan, pekerjaan apa yang dapat kita selesaikan kalau kita hanya memulainya.

(Chifford Warren)

### **PERSEMBAHAN**

Karya tulis sederhana ini saya persembahkan untuk :

1. Allah SWT yang telah memberikan keberkahan dan kenikmatan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya dan adik saya tercinta, yang telah memberi dukungan yang besar untuk saya.
3. Sahabat-sahabat saya di kelas Manajemen A yang telah memberi semangat, dukungan dan masukan kepada saya.
4. Dosen pembimbing saya, Bapak Jaka Waskito dan Ibu Yuni Utami yang telah membimbing dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Almamater saya, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

## PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Alvizah Sri Indah Pratama

NPM : 4116500028

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

***“Capital Expenditure, Struktur Modal, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Total Asset Turnover Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”***

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila kemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan /atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat peenyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, 12 Juni 2020

Yang menyatakan,



Alvizah Sri Indah Pratama

## ABSTRAK

**Alvizah Sri Indah Pratama, 4116500028, 2019, *Capital Expenditure, Struktur Modal, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* dan *Total Asset Turnover* Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* (CAPEX), struktur modal (DER), *leverage* (LTDE), *good corporate governance* (kepemilikan manajerial), *corporate social responsibility* (CSR), dan *total asset turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kinerja keuangan (ROE) sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, kepustakaan, serta akses situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs masing-masing perusahaan sesuai dengan sampel penelitian yang berupa data *annual report*. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah uji deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis jalur, uji sobel test, uji T parsial, dan uji determinasi ( $R^2$ ).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan *total asset turnover* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil analisis path dan pengujian sobel test kinerja keuangan mampu memediasi *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat memediasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat memediasi *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Total Asset Turnover*, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan.

## ABSTRACT

***Alvizah Sri Indah Pratama, 4116500028, 2019, Capital Expenditure, Capital Structure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility and Total Asset Turnover Impacts on Firm Value with Financial Performance as Intervening Variables in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2017- 2019.***

*This study aims to determine the effect of capital expenditure (CAPEX), capital structure (DER), leverage (LTDE), good corporate governance (managerial ownership), corporate social responsibility (CSR), and total asset turnover (TATO) on firm value (PBV) ) with financial performance (ROE) as an intervening variable. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019.*

*Data collection techniques using the technique of documentation, literature, and access to the official website of the Indonesia Stock Exchange and the sites of each company in accordance with the research sample in the form of annual report data. While the data analysis techniques used are descriptive test, classic assumption test, multiple linear regression analysis, path analysis, multiple test, partial T test, and determination test (R<sup>2</sup>).*

*The results showed that capital expenditure had no effect on firm value, capital structure had effect on firm value, leverage had effect on firm value, good corporate governance does not affect the value of the company, corporate social responsibility does not affect the value of the company, total asset turnover does not affect the value of the company and financial performance affect the value of the company. Capital expenditure has effect on financial performance, capital structure has no effect on financial performance, leverage has no effect on financial performance, good corporate governance has effect on financial performance, corporate social responsibility has effect on financial performance, and total asset turnover has effect on financial performance. Based on the results of path analysis and sobel testing of financial performance is able to mediate capital expenditure against the value of the company. Financial performance cannot mediate capital structure to firm value. Financial performance cannot mediate leverage against firm value. Financial performance can mediate good corporate governance of firm value. Financial performanc can mediate corporate social responsibility to corporate value. Financial performance can mediate total asset turnover against firm value.*

***Keywords :*** Capital Expenditure, Capital Structure, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Total Asset Turnover, Firm Value, and Financial Performance.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena atas karunia dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan penelitian ini dengan tepat waktu yang berjudul *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan *Total Asset Turnover* Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pncasakti Tegal.

Saya menyadari tanpa adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak sejak masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk dapat menyelesaikan penelitian ini. Oleh karena itu dengan segala hormat saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Akt, C.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Jaka Waskito, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I, yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran, untuk membantu penulis dalam penyusunan proposal penelitian.
3. Yuni Utami, S.E., M.M selaku Kaprodi Manajemen dan Dosen Pembimbing II yang dengan sabar dan pengertian dalam membimbing penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.



4. Kepada civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari masih banyak kekurangan, sehingga peneliti menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan penelitian ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Tegal, 12 Juni 2020

Peneliti,

Alvifah Sri Indah Pratama  
NPM. 4116500028

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iv
PUBLIKASI.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR .....	xxi
DAFTAR GRAFIK.....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian .....	13
D. Manfaat Penelitian.....	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	18
A. Landasan Teori.....	18
1. Singaling Theory .....	18
2. Teori Trade-off .....	18
3. Teori Keagenan .....	19

4. Teori Legitimasi .....	20
5. Nilai Perusahaan .....	20
6. Capital Expenditure .....	23
7. Struktur Modal.....	25
8. Leverage .....	29
9. Good Corporate Governance .....	31
10. Corporate Social Responsibility .....	33
11. Total Asset Turnover .....	37
12. Kinerja Keuangan .....	38
B. Penelitian Terdahulu .....	41
C. Kerangka Pemikiran Konseptual.....	53
1. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	54
3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
4. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
5. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
6. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan ...	56
7. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Kinerja Keuangan....	56
8. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan .....	56
9. Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan.....	57

10. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan .....	57
11. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan.....	57
12. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan .	58
13. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan .....	58
14. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	58
15. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	59
16. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	59
17. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	59
18. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	60
19. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan .....	60
D. Hipotesis.....	62
BAB III METODE PENELITIAN.....	64
A. Jenis Penelitian.....	64
B. Populasi dan Sampel .....	64
1. Populasi Penelitian .....	64

2. Sampel Penelitian .....	65
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel .....	68
1. Variabel Independen .....	68
a. Capital Expenditure .....	68
b. Struktur Modal .....	69
c. Leverage .....	69
d. Good Corporate Governance .....	70
e. Corporate Social Responsibility .....	70
f. Total Asset Turnover .....	71
2. Variabel Dependen .....	72
a. Nilai Perusahaan .....	72
3. Variabel Intervening .....	72
a. Kinerja Keuangan .....	72
D. Metode Pengumpulan Data .....	74
E. Metode Analisis Data .....	74
1. Statistik Deskriptif .....	74
2. Uji Asumsi Klasik .....	75
a. Uji Normalitas .....	75
b. Uji Multikolonieritas .....	75
c. Uji Heteroskedastisitas .....	76
3. Uji Regresi Linier Berganda .....	76
4. Analisis Jalur (Path Analysis) .....	78
6. Uji Sobel Test .....	78

5. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	79
6. Uji Determinasi (Uji R <sup>2</sup> ).....	85
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	86
A. Gambaran Umum.....	86
1. Bursa Efek Indonesia.....	86
2. PT Arwana Citramulya Tbk .....	91
3. PT Astra International Tbk.....	92
4. PT Garuda Metalindo Tbk.....	93
5. PT Chitose International Tbk .....	94
6. PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk .....	94
7. PT Kabelindo Murni Tbk .....	95
8. PT Kedawung Setia Industrial Tbk .....	97
9. PT Kino Indonesia Tbk .....	98
10. PT Kimia Farma (Persero) Tbk .....	99
11. PT Emdeki Utama Tbk.....	101
12. PT Panca Budi Idaman Tbk.....	102
13. PT Pyridam Farma Tbk .....	103
14. PT Indo Acidatama Tbk .....	104
15. PT Mandom Indonesia Tbk.....	106
16. PT Waskita Beton Percast Tbk.....	106
17. PT Waskita Karya Tbk .....	108
B. Hasil Penelitian.....	109
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	109

2. Uji Asumsi Klasik .....	126
a. Uji Normalitas.....	126
b. Uji Multikolinieritas .....	128
c. Uji Heteroskedastisitas.....	130
3. Uji Regresi Berganda .....	131
4. Uji Path Analysis.....	135
a. Hasil Path Analysis Variabel Capital Expenditure .....	137
b. Hasil Path Analysis Variabel Struktur Modal.....	137
c. Hasil Path Analysis Variabel Leverage.....	138
d. Hasil Path Analysis Variabel Good Corporate Governance.....	138
e. Hasil Path Analysis Variabel Corporate Social Responsibility .....	139
f. Hasil Path Analysis Variabel Total Asset Turnover.....	139
5. Uji Statistik T .....	140
6. Uji Koefisien Determinasi .....	150
C. Pembahasan .....	152
1.. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan.....	152
2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	153
3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.....	153
4. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan .....	154
5. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai	

Perusahaan .....	155
6. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan ...	156
7. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Kinerja Keuangan....	156
8. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan .....	157
9. Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan.....	158
10. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan.....	158
11. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan.....	159
12. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan	159
13. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan .....	160
14. Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	160
15. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan .....	161
16. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan .....	162
17. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan .....	162
18. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.....	163
19. Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan .....	163



BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	165
A. Kesimpulan .....	165
B. Saran .....	167
C. Keterbatasan.....	168
DAFTAR PUSTAKA .....	170
LAMPIRAN .....	174

## **DATAR TABEL**

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	49
Tabel 3.1. Proses Pengambilan Sampel .....	66
Tabel 3.2. Daftar Sampel .....	67
Tabel 3.3. Devinisi Operasional Variabel .....	73
Tabel 4.1. Descriptive Statistics .....	110
Tabel 4.2. Data Capital Expenditure .....	110
Tabel 4.3. Data Struktur Modal.....	112
Tabel 4.4. Data Leverage .....	114
Tabel 4.5. Data Good Corporate Goernance .....	116
Tabel 4.6. Data Corporate Social Responsibility .....	118
Tabel 4.7. Data Total Assrt Turnover .....	120
Tabel 4.8. Data Nilai Perusahaan .....	122
Tabel 4.9. Data Kinerja Keuangan .....	124
Tabel 4.10. Uji Normalitas 1 .....	126
Tabel 4.11. Uji Normalitas 2.....	127
Tabel 4.12. Uji Multikolinieritas Model 1 .....	128
Tabel 4.13. Uji Multikolinieritas Model 2 .....	129
Tabel 4.14. Uji Heteroskedastisitas Model 1 .....	130
Tabel 4.15. Uji Heteroskedastisitas Model 2 .....	131
Tabel 4.16. Uji Regresi Model 1 .....	132
Tabel 4.17. Uji Regresi Model 2 .....	131
Tabel 4.19. Uji Statistik T Model 1.....	140

Tabel 4.20. Uji Statistik T Model 2.....	142
Tabel 4.22. Uji Sobel Test .....	147
Tabel 4.23. Uji $R^2$ Model 1 .....	151
Tabel 4.24. Uji $R^2$ Model 2 .....	152

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran .....	61
Gambar 3.1. Kurva Uji Statistik t.....	84
Gambar 4.1. Analisis Jalur .....	136

## **DAFTAR GRAFIK**

Grafik 4.1. Perhitungan Capital Expenditure .....	111
Grafik 4.2. Perhitungan Struktur Modal .....	113
Grafik 4.3. Perhitungan Leverage .....	115
Grafik 4.4. Perhitungan Good Corporate Governance.....	117
Grafik 4.5. Perhitungan Corporate Social Responsibility .....	119
Grafik 4.6. Perhitungan Total Asset Turnover.....	121
Grafik 4.7. Perhitungan Nilai Perusahaan.....	123
Grafik 4.8. Perhitungan Kinerja Keuangan.....	125

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.....	177
Lampiran 2. Perhitungan Capital Expenditure.....	182
Lampiran 3. Perhitungan Struktur Modal .....	184
Lampiran 4. Perhitungan Leverage .....	185
Lampiran 5. Perhitungan Good Corporate Governance.....	187
Lampiran 6. Indikator GRI.....	189
Lampiran 7. Perhitungan Corporate Social Responsibility.....	195
Lampiran 8. Perhitungan Total Asset Turnover.....	200
Lampiran 9. Perhitungan Nilai Perusahaan.....	203
Lampiran 10. Perhitungan Kinerja Keuangan.....	204
Lampiran 11. Perhitungan Path Analysis.....	208
Lampiran 11. Perhitungan T hitung .....	209
Lampiran 12. Histogram Nilai Perusahaan .....	210
Lampiran 13. Histogram Kinerja Keuangan .....	210
Lampiran 14. Normal P Plot Nilai Perusahaan .....	211
Lampiran 15. Normal P Plot Kinerja Keuangan .....	211
Lampiran 16. Scatterplot Nilai Perusahaan.....	20
Lampiran 17. Scatterplot Kinerja Keuangan.....	208

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Di era globalisasi yang semakin maju, pertumbuhan ekonomi dunia mengalami perubahan besar. Adanya risiko ketidakpastian di pasar keuangan dunia menambah tekanan bagi perusahaan dalam menerapkan rencana strategis perusahaan sehingga mengakibatkan penundaan atau penghematan agar terhindar dari kerugian yang tidak diharapkan. Hal tersebutlah yang perlu diperhatikan oleh perusahaan yang ada di Indonesia untuk mempersiapkan diri dalam menghadapi persaingan dalam skala nasional maupun internasional guna meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik, terutama pada perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur.

Perekonomian Indonesia khususnya di sektor manufaktur dianggap sebagai kunci pertumbuhan ekonomi. Sebab, industri manufaktur dinilai lebih produktif dan bisa memberikan efek lebih luas sehingga mampu meningkatkan nilai tambah bahan baku, meningkatnya jumlah tenaga kerja, menghasilkan devisa negara, dan penyumbang pajak serta bea cukai bagi negara.

Perusahaan industri manufaktur didirikan dengan tujuan jangka pendek yaitu memaksimalkan laba (profit). Sedangkan jangka panjang yaitu bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan/nilai perusahaan bagi

pemegang saham. Nilai perusahaan ialah suatu hal yang penting sekali bagi perusahaan dikarenakan nilai tersebut mampu mempengaruhi pandangan investor akan perusahaan.

Memaksimumkan laba (profit) perusahaan dengan memaksimumkan harga saham tidak sama. Apabila sekedar ingin meningkatkan laba perusahaan, manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan laba. Tetapi apabila presentase tambahan laba yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan presentase tambahan jumlah saham yang beredar, maka laba per lembar saham justru akan menurun.

Meskipun upaya memaksimumkan laba merupakan tujuan yang logis bagi setiap perusahaan, namun hal tersebut dianggap tidak tepat dalam pengambil alihan keputusan dibidang keuangan, maka para pakar di bidang keuangan merumuskan tujuan normatif suatu perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan yang sudah *go public* tampak pada harga pasar saham perusahaan yang berkaitan di pasar modal.

Dalam pencapaian tujuan perusahaan, yakni memaksimumkan nilai perusahaan, diperlukan kinerja keuangan yang baik. Agar dapat mengukur keberhasilan dalam memaksimumkan nilai perusahaan, kinerja keuangan haruslah efisien, sebab pada umumnya investor tertarik pada laba saat ini dan laba yang akan datang. Semakin tinggi profitabilitas



perusahaan maka investor akan semakin tertarik terhadap perusahaan tersebut serta semakin besar kesempatan perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaannya.

Kinerja adalah performa yang dicapai perusahaan dalam periode perusahaan tertentu yang merepresentasikan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan meliputi proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional bagi kalangan perusahaan sekuritas, *fund manager*, eksekutif perusahaan, pemilik, pelaku bursa, kreditur, serta *stakeholder* lainnya.

Dunia bisnis akan selalu membutuhkan manajemen untuk berkreasi dalam upaya pengembangan kinerjanya. Manajemen harus mempunyai kemampuan dalam memanfaatkan semua peluang yang ada guna mengelola perusahaannya dalam rangka mengembangkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan dapat dilihat dari keputusan investasi dan pendanaannya. Dalam penelitian ini keputusan investasi ditinjau dari *capital expenditure* dan *total asset turnover*. Keputusan pendanaan meliputi struktur modal, dan *leverage*. Sedangkan kinerja non keuangannya dapat dilihat dari *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) pada perusahaan tersebut.

*Capital expenditure* atau pengeluaran modal untuk membeli aktiva tetap. Sartono (2001:248) menyatakan bahwa keputusan investasi jangka panjang akan dipengaruhi oleh nilai perusahaan. Investasi ini disebut juga dengan *capital Expenditure*, yang perlu diperhatikan oleh pihak

manajemen karena menyangkut risiko dan pengembalian yang akan diperoleh di masa mendatang atas sejumlah dana yang telah diinvestasikan.

Penelitian tentang *capital expenditure* sebelumnya pernah dilakukan oleh Rahmiati & Sari (2013:10) yang menghasilkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Capital expenditure* juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilma, Amin, & Afifudin (2018:115) bahwa variabel *capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Gustina (2019:121) menyatakan adanya hubungan yang negatif antara *capital expenditure* dengan kinerja keuangan perusahaan, diduga terdapat faktor-faktor yang mengakibatkan terjadinya ketidaksuksesan dalam pengambilan keputusan atas suatu investasi seperti adanya kondisi pasar yang tidak terekspektasi.

Keputusan pendanaan adalah elemen yang sangat penting bagi perusahaan, sebab berkenaan dengan berbagai pihak, seperti kreditur dan pemegang saham serta pihak manajemen itu sendiri. Dari segi keputusan pendanaan penelitian ini menggunakan struktur modal, dan *leverage*.

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sundana, 2015:143). Struktur modal yang baik akan menekan pengeluaran biaya modal suatu perusahaan. Sedangkan struktur modal yang buruk akan mempengaruhi

tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tingginya biaya yang digunakan oleh perusahaan akan berdampak pada kinerja perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal menunjukkan hasil yang beragam seperti pada penelitian Wulandari, Dhiana, & Suprianto (2018:11) menghasilkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Rahmiati & Sari (2013:11) menemukan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan. Aditya (2015) memperoleh bukti dalam penelitiannya bahwa *debt equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* sedangkan Nasution (2018:13) mendapatkan hasil yang bertolak belakang yaitu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

*Leverage* juga turut menjadi faktor dari keputusan pendanaan. (Brigham Houston, 2001:14) menyatakan *financial leverage* merupakan suatu ukuran yang menampakkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (MM), penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena pajak akan berkurang akibat adanya biaya bunga hutang.

Sudiyatno & Puspitasari (2010:10) dalam penelitiannya mengenai variabel *leverage* membuktikan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi penggunaan hutang semakin tinggi nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sofiamira & Asandimitra (2017:205) yang menemukan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

*Total asset turnover* menilai efektivitas penerapan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan (Sundana, 2015:25). Sedangkan menurut Kamus Bank Indonesia pengertian perputaran asset adalah rasio untuk mengukur kemampuan asset perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Semakin efektif perputaran asset perusahaan semakin tinggi pendapatan perusahaan tersebut.

Alivia & Chabachib (2013:9) membuktikan bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Wahyudi (2017:10) menyimpulkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk menjaga nilai perusahaan agar tumbuh secara berkesinambungan tidak cukup hanya dengan mengandalkan kondisi keuangan saja. Saat ini aspek sosial dan lingkungan hidup juga perlu diperhatikan untuk menjamin keberlangsungan perusahaan. Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas menyatakan bahwa

perusahaan khususnya Perseroan Terbatas diwajibkan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

Semakin baik pertanggung jawaban sosial yang dilakukan oleh perusahaan maka akan membuat investor semakin tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan pendapat Oktaviani & Nugroho (2016:9) bahwa CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan pendapat Sofiamira & Asandimitra (2017:208) CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pelaksanaan *good corporate governance* dalam perusahaan juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Wahyudin (2018:36) menyatakan bahwa *good corporate governance* merupakan suatu sistem dan seperangkat ketentuan yang mengatur relasi antara *stakeholders*, pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi untuk tercapainya tujuan perusahaan. Beberapa indikator yang dapat digunakan dalam pengukuran GCG antara lain jumlah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, serta keberadaan komite audit. Indikator GCG tersebut diharapkan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat tercapai dengan maksimal. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak selaras mengenai variabel *good corporate governance* seperti pada penelitian Sofiamira & Asandimitra (2017:208) kepemilikan

manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri, Nuzula, & Nurlaily (2018:124) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain mempengaruhi nilai perusahaan, GCG juga mempengaruhi Kinerja keuangan. Titis (2014:12) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nilayanti & Suaryana (2019:926) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Asandimitra (2017) dengan penelitiannya menggunakan variabel *capital expenditure*, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Sample yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif terhadap perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada objek penelitian, periode pengamatan, dan penambahan

variabel independen dan variabel intervening. Penulis menambahkan variabel independen yaitu struktur modal dan *total asset turnover* serta variabel intervening yaitu kinerja keuangan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, sebab perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling dominan terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI umumnya adalah perusahaan berskala besar, yang tentunya menjanjikan profit yang lebih tinggi. Sehingga banyak calon investor yang tertarik pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan dari pemaparan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “CAPITAL EXPENDITURE, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN TOTAL ASSET TURNOVER DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019”.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan atas uraian latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
4. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
5. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?



6. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
7. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
8. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
9. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
10. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
11. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 ?
12. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?

13. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019
14. Apakah *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
15. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
16. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?
17. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019 ?
18. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019 ?
19. Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 -2019 ?

### C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti secara empiris :

1. Pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
3. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
4. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
5. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
6. Pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

7. Pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
8. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
9. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan kinerja keuangan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
10. Pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
11. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
12. Pengaruh *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
13. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
14. Pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

15. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
16. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
17. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
18. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
19. Pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan tentang *capital expenditure*, struktur modal, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, *total asset turnover*,

nilai perusahaan, dan kinerja keuangan serta dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti serupa dimasa yang akan datang dan mendukung teori-teori yang telah ada sehubungan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian.

## 2. Manfaat praktis

### a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pustaka dan sebagai acuan untuk mahasiswa/mahasiswi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal khususnya.

### b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor dalam menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

### c. Bagi Manajemen

Memberi masukan kepada manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengelola perusahaan.

d. Bagi Peneliti

Sebagai bahan untuk menambah pengetahuan, dan membantu dalam penyusunan penelitian untuk mencapai hasil yang diharapkan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. *Signaling Theory***

Menurut Brigham dan Houston (2011:184), sinyal adalah tindakan perusahaan yang memberikan pedoman kepada para *stakeholder* tentang bagaimana mereka melihat prospek perusahaan. *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Sebuah perusahaan dengan prospek menguntungkan akan lebih memilih memperoleh modal baru dengan cara lain seperti menggunakan utang dari pada menjual sahamnya. Sedangkan perusahaan dengan perspektif yang tidak menguntungkan akan menjual sahamnya untuk menarik para investor baru berbagi kerugian yang akan mereka alami. Oleh sebab itu, adanya pengumuman penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan yang dilihat oleh manajemen tidak terlalu baik (Brigham dan Houston, 2006:58)

##### **2. Teori Trade-off**

*Trade-off theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Dari teori ini dapat dinyatakan



bahwa perusahaan perusahaan yang sama sekali tidak menggunakan pinjaman dan perusahaan yang dalam membiayai investasinya menggunakan pinjaman sepenuhnya adalah buruk. Keputusan yang paling baik adalah keputusan yang berimbang dengan pertimbangan kedua instrumen pembiayaan.

### **3. Teori Keagenan**

Jensen & Meckling (1976:5) menyatakan hubungan keagenan didefinisikan suatu perjanjian, dimana terdapat satu atau lebih pihak principal yang melibatkan agen, dimana agen diharapkan dapat melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal. Dalam perusahaan, agen merupakan pihak yang berwenang untuk melakukan pengelolaan dan melakukan pengambilan keputusan berkaitan dengan perusahaan atas nama pemegang saham. Teori agensi menjelaskan tentang pemecahan antara fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan.

Penekanan teori ini adalah jika nilai perusahaan tinggi yang disertai dengan terbukanya peluang investasi yang menguntungkan, maka hal ini mempermudah pendanaan dengan sumber ekuiti. Namun pada saat yang sama para manajer mungkin saja menolak untuk memanfaatkan sumber pendanaan dengan hutang sehingga pada periode berikutnya akan terjadi struktur modal yang seimbang (Barraluallo, 2011:146).

### **4. Teori Legitimasi**

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang mengarah pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat. O'Donovan (2002) dalam Hadi (20:87) menyatakan legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat.

Legitimasi mengalami perubahan sejalan dengan perubahan masyarakat dan lingkungan. Deegan, Robin dan Tobin (2002) dalam Hadi (2011:89) berpendapat legitimasi dapat diperoleh apabila terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan.

## **5. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dirasa sangatlah penting sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar harga saham dari saham yang merupakan gambaran dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen aset (Brigham dan Houston, 2006:175). Menurut Suad (2008:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan sering kali diukur menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio pasar adalah ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena menggambarkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dari risiko. Menurut Weston dan Brigham (1990:262) rasio penilaian terdiri dari :

a. PER (*Price Earning Ratio*).

Rasio PER menggambarkan banyak pengaruh yang terkadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER.

b. PBV (*Price to Book Value*)

Rasio ini mencerminkan seberapa besar pasar memperhitungkan nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka semakin pasar percaya akan peluang perusahaan tersebut.

c. Tobin's Q

Rasio ini adalah konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Perhitungan Tobin's Q adalah dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas.

Dalam penelitian ini, rasio nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value*. Menurut Brigham dan Houston (2006:263) PBV mempunyai dua fungsi utama, yakni :

- a. Melihat apakah sebuah saham sekarang ini telah diperdagangkan di harga yang mahal, murah, atau normal menurut rata-rata historisnya.
- b. Menentukan mahal tidaknya sebuah saham saat ini berdasarkan perkiraan harga normal untuk periode 1 tahun mendatang.

PBV merupakan rasio harga pasar per saham dibagi dengan nilai buku per saham. Harga pasar adalah harga saham di pasar yang tampak pada *closing price*. Sedangkan nilai buku diperoleh dari jumlah seluruh saham biasa perusahaan dibagi jumlah saham yang beredar (Rahmiati dan Sari , 2013:2). Secara sistematis, PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dari rasio PVB tersebut, nilai perusahaan yang baik terlihat pada saat PBV diatas satu. Semakin tinggi rasio PBV, semakin baik nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila PBV menunjukkan hasil dibawah satu berarti menunjukkan tidak baiknya nilai perusahaan, karena dengan nilai perusahaan dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan bernilai rendah dan buruknya komponen struktur keuangan suatu perusahaan (Rahmiati dan Sari, 2013:2).

## 6. Capital Expenditure

*Capital Expenditure* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plant investment*), seperti tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin, dan peralatan lainnya, serta penggunaan dana untuk proyek advertensi jangka panjang, penelitian, dan pengembangan (Riyanto, 2010:121).

*Capital expenditure* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Sartono (2001:248) investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Perusahaan dapat meminimalisir risiko ketidaklancaran proses produksi dengan *capital expenditure*. Apabila terjadi kerusakan pada aktiva tetap dapat secepatnya diperbaiki, dimodernisasi, atau membeli aktiva baru. Sehingga proses produksi berjalan lancar dan permintaan konsumen dapat terpenuhi. Dengan lancarnya proses produksi, akan semakin efektif penggunaan aktiva tetap dan semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan semakin meningkat.

Menurut Saphiro (2005:53), *capital expenditure* mempunyai beberapa jenis, yaitu:

a. *Equipment Replacement*

Yang dimaksud dalam poin ini adalah adanya tambahan aset karena adanya kebutuhan baru ataupun karena usangnya peralatan yang lama.

b. *Expansion to Meet Growth in Existing Products*

Apabila suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi demi meningkatkan produk yang ada maka biaya dalam proyek ekspansi tersebut dapat dikategorikan sebagai *capital expenditure*.

c. *Expansion Generated by New Products*

Apabila adanya rencana untuk mengeluarkan produk baru, sehingga dibutuhkan pabrik baru maka seluruh biaya dalam menghasilkan pabrik yang bersedia untuk beroperasi dapat dikategorikan sebagai *capital expenditure*.

d. *Projected Mandated by Law*

Setiap pengeluaran yang dikeluarkan demi kesesuaian dengan hukum (aturan) yang berlaku dapat digolongkan sebagai *capital expenditure*.

Dalam penelitian ini, *capital expenditure* diukur dengan menggunakan CAPEX yang diperoleh dari nilai total aktiva tetap tahun ini dikurangi dengan total aktiva tetap tahun sebelumnya yang tercantum pada laporan tahunan perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Hamidi (2003:280) dengan rumusan sebagai berikut :

$\text{Capex} = \text{Total Fixed Asset } t - \text{Total Fixed Asset } t-1$
--

Total Asset  $t$  = total fixed asset tahun ini

Total asset  $t-1$  = total fixed asset tahun sebelumnya

## 7. Struktur Modal

Struktur modal menjadi perhatian utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat memengaruhi keuangan perusahaan. Perusahaan yang pendanaannya berasal dari eksternal atau hutang, maka hutang tersebut dapat meningkatkan risiko gagal bayar di masa mendatang jika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang untuk mendanai usahanya sehingga akan menghambat perkembangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada investor. Investor akan ragu untuk menanamkan modalnya jika perusahaan tersebut terlalu banyak dalam penggunaan hutang untuk mendanai perusahaannya.

Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan tentu memerlukan modal yang berasal dari utang maupun ekuitas. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan guna mengkombinasikan antara utang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. (Brigham dan Houston, 2001:5).

Menurut Sundana (2015:189), struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal

sendiri. Menurut Riyanto (2010:297), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor dimana faktor-faktor yang utama ialah:

a. Tingkat Bunga

Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan digunakan, apakah perusahaan akan menerbitkan saham atau obligasi.

b. Stabilitas dari “*Earning*”

Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai efek dari penggunaan modal asing. Sedangkan tidak stabilnya *earning* yang dimiliki perusahaan akan menyebabkan risiko tidak dapat membayar beban bunga atau hutangnya.

c. Susunan Aktiva

Pada perusahaan industri yang modalnya sebagian besar terkandung dalam aktiva tetap, akan memprioritaskan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang tetap, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing hanya bersifat pelengkap.

d. Kadar Risiko dari Aktiva

Setiap perusahaan mempunyai tingkat risiko dari aktivanya tidak sama. Semakin lama waktu penggunaan suatu aktiva dalam perusahaan, maka tingkat risikonya semakin besar.



e. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka perusahaan perlu untuk mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang tidak membutuhkan modal begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

f. Keadaan Pasar Modal

Pada umumnya, apabila pada pasar modal mengalami gelombang tinggi (*up-swing*), ketertarikan para investor untuk menanamkan modalnya dalam saham lebih tinggi.

g. Sifat Manajemen

Seorang manajer yang mempunyai sifat optimis, dan berani berisiko, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang meskipun metode pembelanjaan tersebut memberikan beban finansial yang tetap. Sedangkan seorang manajer yang bersifat pesimis dan takut menanggung risiko akan lebih suka membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang bersumber dari intern atau dengan modal saham yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

h. Besarnya Suatu Perusahaan

Pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi

kebutuhannya untuk membiayai penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Prastowo (2015:78), yang termasuk rasio solvabilitas (struktur modal) adalah :

- a. *Debt to equity ratio*, yaitu keseimbangan proporsi antara aktiva yang dibiayai oleh kreditur dan yang dibiayai oleh pemilik perusahaan.
- b. *Time interest earned*, yaitu untuk mengukur kemampuan operasi perusahaan dalam memberikan perlindungan kepada kreditur jangka panjang, khususnya dalam membayar bunga.

Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal menggunakan rasio *Debt to equity ratio* (DER), secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Umumnya kreditur jangka panjang lebih menyukai angka rasio DER yang kecil, karena semakin kecil rasio DER berarti jumlah aktiva yang dibiayai perusahaan semakin besar, dan penyangga risiko kreditur pun semakin besar.

## 8. Leverage

Dalam beroperasi, perusahaan menggunakan aktiva tetap, seperti bangunan, tanah, mesin, pabrik, kendaraan, dan peralatan lainnya yang memiliki manfaat jangka panjang. Dari penggunaan aktiva tetap

tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau *fixed asset*. Masalah *financial leverage* muncul setelah perusahaan menggunakan dana dengan biaya tetap, seperti halnya *operating leverage* baru muncul setelah perusahaan dalam operasinya mempunyai biaya tetap. Penggunaan dana dengan beban tetap pada perusahaan dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif apabila penghasilan yang diperoleh atas penggunaan dana tersebut lebih besar dari biaya tetap dari penggunaan dana itu. Sehingga *leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana perusahaan dalam penggunaan tersebut harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2010:375).

Sesuai dengan teori persinyalan, penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Sofiamira & Asandimitra (2017:198) menjelaskan bahwa penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Sehingga para investor berharap akan ada kenaikan perkembangan perusahaan di masa mendatang dan mempengaruhi naiknya nilai perusahaan.

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Tingginya penggunaan utang dapat berbahaya bagi perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang ekstrem yakni perusahaan terbelit dalam tingkat utang yang tinggi dan

kesulitan melepaskan beban utang tersebut. Maka dari itu perusahaan sebaiknya harus menyetarakan banyak utang yang diambil dan dari mana sumber yang dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2018:62).

Menurut Sundana (2015:23), besar kecilnya *leverage ratio* dapat diukur dengan cara :

- a. *Debt Ratio*, yaitu rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.
- b. *Time interest earned ratio*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT.
- c. *Cash coverage ratio*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga.
- d. *Long-term debt equity*, yaitu rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Long-term debt equity* (LTDE). Secara sistematis rasio LTDE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$\text{LTDE} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$
---

Rasio utang ini menunjukkan seberapa besar penggunaan utang jangka panjang suatu perusahaan. Semakin tinggi LTDE, maka mencerminkan semakin tinggi risiko keuangan suatu perusahaan.

## 9. Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. GCG dimasukkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan menegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera (Zarkasyi, 2018:36).

Meskipun pemeran utama dalam penerapan GCG di dalam perusahaan adalah manajemen puncak, namun sesungguhnya penerapan *corporate govenance* dilaksanakan oleh semua pihak. Menurut Rezaee (2005:279), pihak-pihak yang terlibat adalah dewan direksi, komite audit, manajemen puncak, audit internal, audit eksternal, dan *governance bodies*. Sedangkan fungsi manajemen puncak dalam penerapan GCG adalah : (1) memperbaiki tata kelola, (2) meningkatkan kualitas, reliabilitas, manfaat, dan transparansi dari laporan keuangan, (3) menjamin kecukupan dan keefektifan

pengendalian internal dan kredibilitas dari fungsi audit, dan (4) menciptakan *stakeholder value*.

Menurut Sutedi (2012:42) unsur-unsur GCG secara umum adalah sebagai berikut:

- a. *Fairness* (keadilan), menjamin perlindungan hak para pemegang saham dan menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
- b. *Transparency* (transparansi), mengharuskan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan, yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
- c. *Accountability* (akuntabilitas), menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris.
- d. *Responsibility* (pertanggungjawaban), memastikan ditaatinya peraturan-peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai gambaran ditaatinya nilai-nilai sosial.

Indikator pengukuran *GCG* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah presentase suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan (Melinda, 2008:171)

Kepemilikan manajerial dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{MOWN} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

## 10. Corporate Social Responsibility

Komisi Eropa (2001:13) mendefinisikan CSR adalah sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis dan dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan secara sukarela yang berikut semakin menyadarkan bahwa perilaku bertanggung jawab mengarah pada keberhasilan bisnis yang berkelanjutan. CSR adalah tentang mengelola perubahan di tingkat perusahaan secara sosial bertanggung jawab yang dapat dilihat dalam dua dimensi yang berbeda :

- a. Internal, tanggung jawab sosial praktir yang berhubungan dengan karyawan dan terkait dengan isu-isu seperti investasi dalam perubahan modal, kesehatan dan keselamatan serta manajemen manusia, sementara tanggung jawab praktik lingkungan terkait pengelolaan sumbar daya alam dan penggunaan sumber daya lainnya dalam produksi.
- b. Eksternal, CSR di luar perusahaan dengan masyarakat setempat dan melibatkan berbagai *stakeholder* seperti mitra bisnis, pemasok, pelaggan, otoritas publik dan LSM yang mewakili masyarakat sekitar serta lingkungan.

Manfaat CSR bagi perusahaan menurut Maria (2014:19) adalah :

a. Meningkatkan citra perusahaan

Dengan melakukan CSR, konsumen dapat lebih mengenal perusahaan sebagai perusahaan yang selalu melakukan kegiatan yang baik bagi masyarakat.

b. Memperkuat *brand* perusahaan

Melalui kegiatan *product knowledge* kepada konsumen dengan cara membagikan produk secara gratis, dapat menimbulkan kesadaran konsumen akan keberadaan produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan posisi brand perusahaan.

c. Mengembangkan kerja sama dengan para pemangku kepentingan

Dalam melaksanakan CSR tentunya perusahaan akan dibantu dengan para pemangku kepentingan seperti pemerintah daerah, atau masyarakat.

d. Membedakan perusahaan dengan pesaingnya

Dengan CSR, perusahaan dapat mempunyai kesempatan menonjolkan komparatifnya dengan pesaing.

e. Menghasilkan inovasi dan pembelajaran untuk meningkatkan pengaruh perusahaan

CSR yang terencana secara konsisten dan berkala dapat mencetuskan inovasi dalam perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan peran dan posisi perusahaan dalam bisnis global.



f. Membuka akses untuk investasi dan pembiayaan bagi perusahaan

Para investor sudah mempunyai kesadaran akan pentingnya berinvestasi pada perusahaan yang telah melakukan CSR.

g. Meningkatkan harga saham

Perusahaan yang dengan konsisten melakukan kegiatan CSR maka permintaan terhadap saham perusahaan akan naik dan otomatis harga saham perusahaan juga akan meningkat.

Mardikanto (2018:142), mengemukakan CSR secara terperinci berarti melakukan bisnis dengan cara yang benar untuk kepentingan masyarakat luas, menanggapi dengan positif dan mengutamakan harapan kepentingan sosial yang muncul, menyeimbangkan kepentingan pemegang saham terhadap kepentingan masyarakat luas serta menjadi warga negara yang baik di masyarakat. Dengan kata lain CSR adalah tentang kewajiban organisasi untuk semua *stakeholder*, bukan hanya pada pemegang saham. Empat dimensi CSR :

- a. Tanggung jawab ekonomi, untuk mendapatkan keuntungan bagi pemilik
- b. Tanggung jawab hukum, untuk mematuhi hukum
- c. Tanggung jawab etis, yang tidak hanya mencari keuntungan tetapi melakukan apa yang benar, wajar, dan adil
- d. Tanggung jawab filantropis, untuk mempromosikan kesejahteraan manusia dan berniat baik.

Aspek-aspek CSR dikategorikan dalam indikator-indikator *Corporate Social Responsibility* yang terdapat di dalam *Global Reporting Initiative* (GRI) pada ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)) yang digunakan dalam penelitian yaitu :

- a. Indikator Kinerja Ekonomi
- b. Indikator Kinerja Lingkungan
- c. Indikator Kinerja Tenaga Kerja
- d. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia
- e. Indikator Kinerja Sosial
- f. Indikator Kinerja Produk.

Acuan informasi laporan CSR yang digunakan adalah *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG), yang dikeluarkan oleh GRI. Dalam SRG terdapat 79 item yang termuat pada 6 indikator kinerja. SRG diukur dengan memberikan skor pada item informasi yang diungkapkan. Angka 1 untuk informasi yang diungkapkan. Dan skor 0 untuk informasi yang tidak diungkapkan.

Rumus perhitungan CSRI<sub>j</sub> adalah sebagai berikut :

$$\text{CSRI}_j = \frac{n}{K} \times 100\%$$

### **11. Total Asset Turnover**

*Total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yakni kemampuan perusahaan untuk mengetahui efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan dan mengukur perputaran semua aset yang

dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset, Fahmi (2018:68). *Total asset turnover* memberikan pengetahuan kepada investor tentang bagaimana pengelolaan aset untuk dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Secara sistematis *Total asset turnover* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

*Total asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan (Sundana, 2015:25).

## 12. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu kajian yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018:2).

Penilaian kinerja setiap perusahaan berbeda-beda tergantung pada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Maka menurut Fahmi (2018:3), terdapat lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

- a. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan.

Dalam hal ini, dilakukannya *review* bertujuan agar laporan keuangan yang telah di buat sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah

yang berlaku umum dalam akuntansi, sehingga hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggung jawabkan.

b. Melakukan perhitungan.

Metode perhitungan diterapkan sesuai dengan keadaan dan permasalahan yang terjadi sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diharapkan.

c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Hasil hitungan yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling banyak digunakan dalam melakukan perbandingan adalah :

- 1) *Time series analysis*, yakni membandingkan secara antar waktu atau antar periode, dengan tujuan nantinya akan terlihat di grafik.
- 2) *Cross sectional approach*, yaitu membandingkan hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam ruang lingkup yang sejenis dan dilakukan secara bersama.

d. Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

e. Mencari dan memberikan solusi terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas. Sundana (2015:173), menyatakan rasio profitabilitas mengukur Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas, antara lain :

- a. *Return on asset* (ROA), menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.
- b. *Retun on equity* (ROE), menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.
- c. *Profit margin ratio*, mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah ROE, secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
---

Rasio ini penting bagi pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti

penggunaan modal sendiri yang dilakukan perusahaan semakin efisien  
(Sundana, 2015:173).

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu terkait topik dalam penelitian ini adalah :

1. Rahmiati & Sari (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Capital Expenditure*, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *capital expenditure*, struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif, dengan teknik analisis data yang digunakan meliputi regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji F statistik dan uji t.

Populasi yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009 yang berjumlah 149 perusahaan, menghasilkan 109 perusahaan sebagai sampel yang diambil dengan teknik *purposive sampling*.

Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa : (1) *capital expenditure* (CAPEX) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), (2) Struktur modal (TDER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV), (3) Variabel profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati & Sari dengan penelitian ini adalah adanya penambahan variabel independen dan variabel intervening, periode penelitian, dan alat analisis. Sedangkan persamaannya adalah terdapat variabel *capital expenditure* dan struktur modal sebagai variabel dependen, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

2. Sofiamira & Asandimitra, (2017) melakukan penelitian tentang *Capital expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Capital expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat analisis data menggunakan regresi linier berganda, koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian tersebut adalah : (1) *capital expenditure* tidak lolos uji asumsi klasik sehingga harus dikeluarkan dari variabel penelitian, (2) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan



terhadap nilai perusahaan, (4) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian ini, yaitu terdapat pada variabel independen, variabel intervening, objek penelitian, dan alat analisis data. Sedangkan persamaannya adalah penggunaan variabel *capital expenditure*, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta alat analisis data yang digunakan adalah regresi berganda, uji koefisien determinasi, dan uji t.

3. Harefa (2015) pada penelitiannya yang berjudul *Analysis The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure to Firm Value with Financial Performance as Intervening Variable*. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *good corporate governance*, dan struktur modal sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat analisis data menggunakan analisis jalur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 20 perusahaan.

Hasil penelitian tersebut ialah : (1) penerapan GCG bersifat jangka panjang, sedangkan kinerja keuangan (ROE) sifatnya periodik,

sehingga pengaruhnya tidak dapat dilihat secara langsung. Sedangkan struktur modal menunjukkan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja keuangan, (2) GCG belum dapat mewakili sebuah cara untuk memaksimalkan kesejahteraan para *shareholder* maupun *stakeholder*. Untuk pengujian struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tentang kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kinerja keuangan (ROE) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi hubungan GCG dengan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdapat pada variabel independen, periode penelitian, dan alat analisis data. Persamaannya adalah penggunaan *good corporate governance* dan struktur modal sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan analisis jalur sebagai alat analisis datanya.

4. Alivia dan Chabachib (2013) dalam penelitiannya tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *total asset turnover, sales growth, net profit margin*, sebagai variabel independen,

nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel intervening. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan 71 perusahaan sebagai sampel.

Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah : (1) *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, (2) *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, (3) NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, (4) *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (7) *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, (8) NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Perbedaan terdapat pada variabel independen, dan variabel intervening, periode penelitian serta teknik analisis data yang digunakan. Sedangkan persamaanya adalah menggunakan *total asset turnover* sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan analisis jalur sebagai teknik analisis datanya.

5. Nasution, (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Capital Structure, Capital Expenditure, Total Asset Turnover, dan Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *capital structure*, *capital expenditure*, *total asset turnover*, dan *current ratio* sebagai variabel independen dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Metode penelitian menggunakan kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur tahun 2013-2016. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 29 perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016, (2) *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016, (3) *Capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016, (4) *Total asset turnover* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016, (5) *Current ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2016.

Perbedaan terletak pada variabel independen, variabel dependen, variabel intervening, periode penelitian, dan teknik analisis data yang

digunakan. Sedangkan persamaannya terletak pada *capital structure*, *capital expenditure*, *total asset turnover* sebagai variabel independen, dan regresi berganda sebagai alat analisis datanya.

6. Sudiyatno & Puspitasari, (2010) melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel *Intervening*.

Variabel independen yang digunakan adalah *leverage* keuangan, *capital expenditure*, dan insentif manajer, variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel interveningnya adalah kinerja keuangan. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis jalur, uji t, dan uji sig-t. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan hasil 116 perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI tahun 2004-2006.

Berdasarkan hasil analisis regresi, pengujian hipotesis dan pengujian mediasi dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) insentif manajer berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, maka pembagian bonus saham oleh perusahaan kepada manajer meningkatkan kinerja perusahaan, namun tidak meningkatkan nilai perusahaan, (2) *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, atau dengan kata lain kecil pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, (3) *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga

semakin tinggi penggunaan hutang, semakin tinggi nilai perusahaan. Namun demikian pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan tidak linier, melainkan ada batas maksimalnya, yakni; ketika *marginal income* dari *present value (PV)* penghematan pajak sama dengan *marginal cost* dari biaya kebangkrutannya, (4) kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga kinerja perusahaan berperan sebagai variabel *intervening* atau mediasi yang menghubungkan pengaruh insentif manajer terhadap nilai perusahaan, (5) terjadi proses berjenjang dalam mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu insentif manajer, kinerja perusahaan, dan nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan insentif berupa bonus saham kepada manajer kinerjanya meningkat, dan dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan juga meningkat.

Perbedaan dengan penelitian ini adalah pada variabel independen, periode pengamatan, dan alat analisis data. Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel independen yang menggunakan *capital expenditure* dan *leverage*, variabel dependen yang menggunakan nilai perusahaan, variabel *intervening* menggunakan kinerja keuangan, serta penggunaan analisis jalur sebagai alat analisis datanya.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Rahmiati & Sari (2013)	Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital expenditure</i> (CAPEX) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)</li> <li>2. Struktur modal (TDER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV)</li> <li>3. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</li> </ol>	<p><b>Persamaan :</b> Variabel independen yang digunakan adalah <i>capital expenditure</i> dan struktur modal dan variabel dependen nilai perusahaan.</p> <p><b>Perbedaan :</b> Dalam penelitian ini, adanya penambahan variabel independen seperti <i>leverage</i>, <i>good corporat governance</i>, <i>corporate social responsibility</i> dan <i>total asset turnover</i> serta kinerja keuangan sebagai variabel intervening, periode penelitian 2017-2019, dan alat analisis menggunakan Analisis Jalur</p>
2.	Sofiamira & Asandimitra, (2017)	<i>Capital expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Capital expenditure</i> tidak lolos uji asumsi klasik sehingga harus dikeluarkan dari variabel penelitian.</li> <li>2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai</li> </ol>	<p><b>Persamaan :</b> Variabel independen yang digunakan adalah <i>capital expenditure</i>, <i>leverage</i>, <i>good corporate governance</i>, <i>corporate social esponsibility</i> dan variabel dependen nilai perusahaan.</p> <p><b>Perbedaan :</b> Dalam penelitian ini,</p>

				<p>perusahaan.</p> <p>3. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>adanya penambahan variabel independen seperti <i>total asset turnover</i> dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, periode penelitian 2017-2019, dan alat analisis menggunakan Analisis Jalur</p>
3.	Harefa, (2015)	Analysis The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure to Firm Value with Financial Performance as Intervening Variable	Path	<p>1. GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Struktur modal menunjukkan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja keuangan.</p> <p>2. GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p><b>Persamaan :</b> Variabel independen <i>good corporate governance</i> dan struktur modal. Variabel dependen nilai perusahaan serta variabel intervening kinerja keuangan. Alat analisis yang digunakan analisis jalur</p> <p><b>Perbedaan :</b> Dalam penelitian ini, adanya penambahan variabel independen seperti <i>capital expenditure, leverage, corporate social responsibility, dan toatal asset turnover</i>, periode penelitian 2017-2019, dan alat analisis menggunakan Regresi Berganda</p>



				3. Kinerja keuangan (ROE) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi hubungan GCG dengan nilai perusahaan.	
4.	Alivia & Chabachib, (2013)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	Path	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> <li>2. <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> <li>3. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</li> <li>4. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai</li> </ol>	<p><b>Persamaan :</b> Variabel independen menggunakan Total Asset Turnover. Variabel dependen menggunakan Nilai perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.</p> <p><b>Perbedaan :</b> Dalam penelitian ini, adanya penambahan variabel independen seperti <i>capital expenditure</i>, struktur modal, <i>good corporate governance</i>, <i>corporate social responsibility</i>. Periode penelitian 2017-2019, dan alat analisis menggunakan Regresi Berganda</p>

				<p>perusahaan.</p> <p>6. NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>7. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.</p> <p>8. NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.</p>	
5.	Nasution (2018)	Pengaruh Capital Structure, Capital Expenditure, Total Asset Turnover, dan Current Ratio terhadap Kinerja Keuangan	Regresi Linier Berganda	<p>1. <i>Debt to asset ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan</p> <p>2. <i>Capital expenditure</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan</p> <p>3. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan</p> <p>4. <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</p>	<p><b>Persamaan :</b> Menggunakan variabel independen struktur modal, <i>capital expenditure</i>, <i>total asset turnover</i>. Alat analisis menggunakan Regresi Berganda</p> <p><b>Perbedaan :</b> Dalam penelitian ini, adanya penambahan variabel independen seperti <i>leverage</i>, <i>good corporate governance</i>, <i>capital expenditure</i>, dan <i>corporate social responsibility</i>, variabel dependennya adalah nilai perusahaan, periode penelitian 2017-2019, dan alat analisis menggunakan Analisis Jalur</p>

6.	Sudiyatno & Puspitasari (2010)	Pengaruh Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel <i>Intervening</i>	Path	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Insentif manajer berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> <li>2. <i>Capital expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan</li> <li>3. <i>Leverage</i> keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>4. Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ol>	<p><b>Persamaan :</b> Variabel independen menggunakan <i>capital expenditure</i>, dan <i>leverage</i>. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.</p> <p><b>Perbedaan :</b> Pada penelitian ini, menambahkan variabel independen seperti struktur modal, <i>good corporate governance</i>, <i>corporate social responsibility</i>, dan <i>total asset turnover</i>. Periode penelitian tahun 2017-2019.</p>
----	--------------------------------	---	------	---	--

### C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak *capital expenditure*, struktur modal, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, berikut penjelasannya.

#### 1. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

*Capital Expenditure* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plant investment*), yaitu tanah, bangunan-bangunan,

mesin-mesin, dan peralatan lainnya, serta pengeluaran dana untuk proyek advertensi jangka panjang, penelitian, dan pengembangan (Riyanto, 2008:121).

Semakin tinggi tingkat *capital expenditure* maka semakin baik kinerja perusahaan karena keputusan manajer dalam menginvestasikan modal yang dimiliki perusahaannya sudah benar. Dengan kinerja perusahaan yang baik, maka semakin baik pula nilai perusahaannya.

## 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar seperti perusahaan manufaktur akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Apabila dalam pengelolaan dana tersebut tidak benar maka akan memberikan dampak yang buruk terhadap perusahaan. Berdasarkan teori signal, adanya ancaman tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga menimbulkan respon negatif investor terhadap perusahaan. Struktur modal yang baik akan menekan pengeluaran biaya modal suatu perusahaan. Sedangkan struktur modal yang buruk akan mempengaruhi tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tingginya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada kinerja perusahaan tersebut.

### 3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total harta yang dimiliki perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan karena menunjukkan semakin tingginya ancaman kebangkrutan perusahaan, hal tersebut dapat berdampak pada nilai suatu perusahaan tersebut.

### 4. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

*Good Corporate Governancance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. GCG dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan diharapkan dapat mempunyai kinerja yang baik sehingga mampu memberikan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan adanya GCG tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa GCG sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada investor bahwa pihak internal dalam menjalankan perusahaan sesuai dengan apa yang diinginkan para investor.

### 5. Pengaruh *Corporate Social Responsibillity* terhadap Nilai Perusahaan

Pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan ditinjau dari harga saham dan laba perusahaan sebagai akibat saham yang ditanam oleh para investor.

Semakin baik pertanggung jawaban sosial yang dilakukan oleh perusahaan maka akan membuat investor semakin tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### 6. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Weston dan Copeland (1995:249) menyatakan bahwa perputaran total aktiva mencerminkan efisiensi manajemen investasi dalam setiap pos aktiva. Semakin tinggi *total asset turnover* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva dengan tujuan memperoleh laba dari hasil penjualan perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang tinggi berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

#### 7. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

*Capital expenditure* merupakan pengeluaran perusahaan untuk membeli aktiva tetap yang memiliki manfaat jangka panjang. Diharapkan dari *capital expenditure* perusahaan dapat memperoleh keuntungan jangka panjang pula. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik.

#### 8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal berkaitan dengan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah *debt to equity ratio*. Apabila

penggunaan hutang tidak dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan maka dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan yang akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

#### 9. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

*Leverage* keuangan menggambarkan adanya faktor penggunaan hutang di dalam operasi perusahaan. Semakin kecil nilai hutang suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja keuangannya karena perusahaan tidak harus terbebani dengan biaya hutang yang harus dibayar secara rutin serta risiko perusahaan mengalami kebangkrutan juga semakin kecil.

#### 10. Pengaruh *Good Corporat Governance* terhadap Kinerja Keuangan

*Corporate governance* merupakan konsep yang digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan kerangka peraturan (Tumewu dan Alexander, 2014:2). Tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan kinerja perusahaan tersebut juga baik.

#### 11. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Penerapan CSR dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dimana para investor cenderung menanamkan modalnya kepada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR. Hal ini diduga aktivitas CSR dapat menjadi sesuatu yang menguntungkan sebagai strategi

perusahaan, memberi kontribusi kepada manajemen risiko, dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

#### 12. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Kinerja Keuangan

*Total asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan (Sundana, 2015:22). Semakin efektif perputaran asset perusahaan semakin besar pendapatan perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya laba perusahaan berarti kinerja keuangan pun dinilai baik.

#### 13. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan melihat peningkatan laba tersebut, para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### 14. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

*Capital expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli aset jangka panjang yang diperlukan untuk kepentingan perusahaan. Dengan adanya aset baru yang dimiliki perusahaan diharapkan bertambahnya produktivitas perusahaan sehingga



perusahaan dapat memperoleh keuntungan lebih banyak. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, dapat dikatakan bahwa semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan yang diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

#### 15. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROE (*Return on Equity*), dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan didapat oleh pemilik modal sendiri atas investasi yang dilakukan. Jadi, semakin tinggi laba yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

#### 16. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva atau dana yang mempunyai biaya tetap dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan profit perusahaan. Sehingga dapat diartikan jika penggunaan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap tersebut semakin rendah, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaannya.

#### 17. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

Jensen and Meckling (1976) mengungkapkan bahwa konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan

antara *principal* dan *agent*. Dengan efektifnya penerapan GCG di suatu perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, sehingga kinerja keuangan perusahaan pun akan meningkat yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

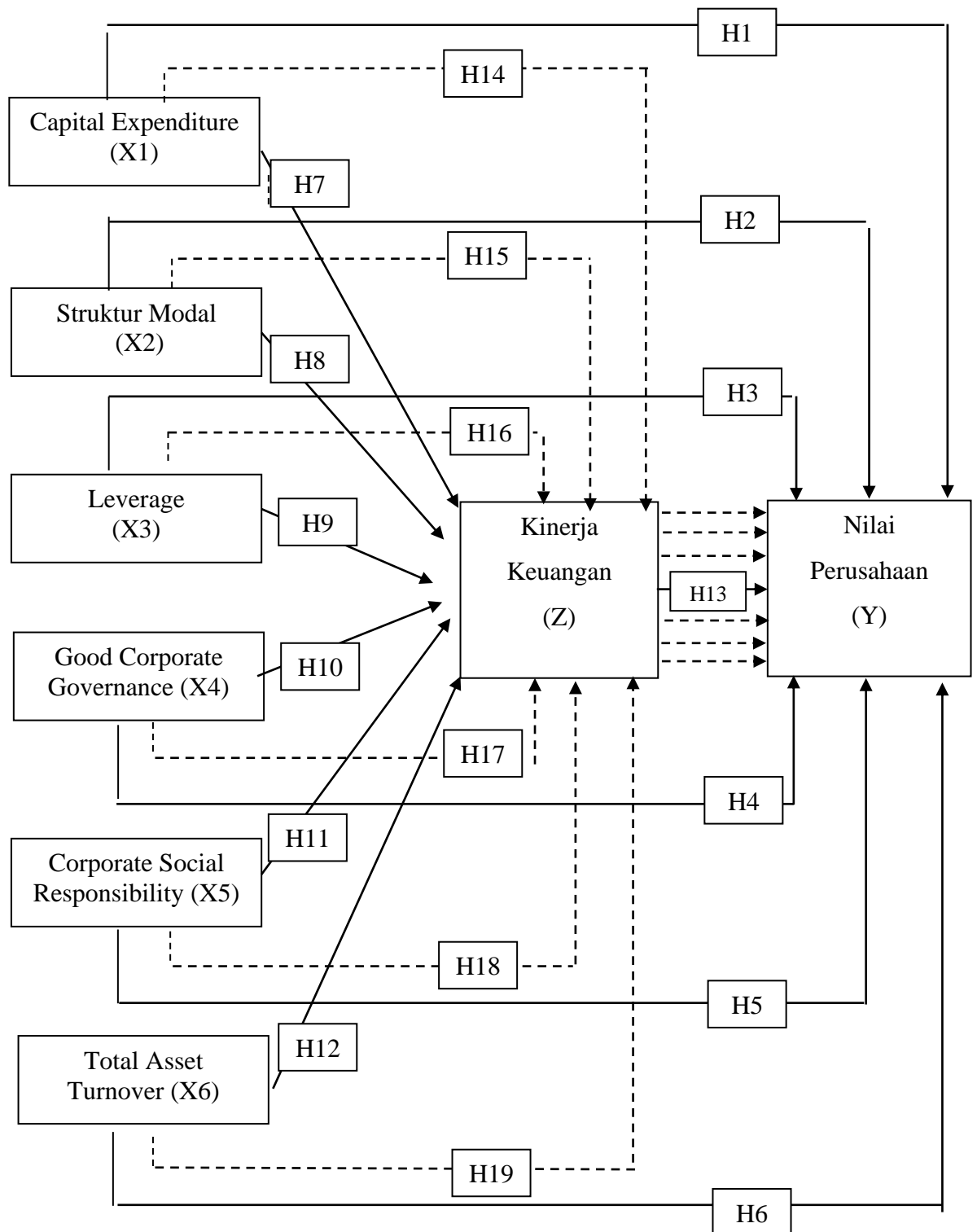
#### 18. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

Semakin baik pertanggung jawaban sosial yang dilakukan oleh perusahaan maka akan membuat investor semakin tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

#### 19. Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan

Semakin meningkatnya *total asset turnover* maka menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bersih. Meningkatnya *total asset turnover* akan diikuti oleh meningkatnya profitabilitas perusahaan yang selanjutnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjabaran kerangka pikir diatas, maka dapat digambarkan variabel yang terkait dalam penelitian ini melalui paradigma penelitian sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

—————→ = Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

-----→ = Pengaruh masing-masing variabel independen melalui variabel intervening terhadap variabel dependen.

#### D. Hipotesis

Hipotesis berasal dari dua kata, yakni *hypo* yang berarti lemah atau kurang serta *thesis* yang memiliki arti pendapat atau kebenaran. Sehingga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang lemah masih perlu diuji kebenarannya (Suliyanto, 2018:100). Hipotesis dalam penelitian ini, dapat ditulis sebagai berikut :

- H1 : *Capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4 : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5 : *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H6 : *Total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H7 : *Capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H8 : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H9 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan

- H10 : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja Keuangan
- H11 : *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H12 : *Total asset turnover* berpengaruh terhadap kinerja keuangan
- H13 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H14 : Kinerja keuangan dapat memediasi *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan
- H15 : Kinerja keuangan dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan
- H16 : Kinerja keuangan dapat memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan
- H17 : Kinerja keuangan dapat memediasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan
- H18 : Kinerja keuangan dapat memediasi *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan
- H19 : Kinerja keuangan dapat memediasi *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian deskriptif menurut Suliyanto (2018:18) adalah penelitian yang hanya menggambarkan keadaan suatu objek tanpa melakukan pengujian hipotesis. Penelitian kuantitatif menurut Suliyanto (2018:21) adalah penelitian yang didasarkan pada data kuantitatif di mana data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian korelasi yaitu bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (*capital expenditure*, struktur modal, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *total asset turnover*) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel intervening (kinerja keuangan).

##### **B. Populasi dan Sampel**

###### **1. Populasi Penelitian**

Populasi adalah kumpulan dari individual dengan kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang tahun 2017-2019 dengan jumlah populasi sebanyak 183 perusahaan.

## 2. Sampel penelitian

Sampel yang diambil menggunakan metode *purposive sampling*.

Metode *purposive sampling* merupakan metode untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh dapat bersifat *representative* dengan kriteria yang dipilih. Kriteria-kriteria yang dipilih untuk dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.
- b. Perusahaan manufaktur keluar (*delisting*) dari BEI tahun 2017-2019.
- c. Perusahaan yang selalu menyajikan data laporan keuangan selama tahun 2017-2019 dan memiliki data-data yang lengkap.
- d. Perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, *capital expenditure*, struktur modal, *leverage*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, *total asset turnover* dan kinerja keuangan.
- e. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (RP) selama periode 2017-2019.
- f. Perusahaan yang mengalami laba berturut-turut selama periode pengamatan.

Berdasarkan penggunaan metode purposive sampling yang menggunakan kriteria diatas, maka diperoleh jumlah sample yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

**Tabel 3.1**  
**Proses Pengambilan Sampel**

No.	Karakteristik Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019.	183
2.	Perusahaan manufaktur yang keluar ( <i>delisting</i> ) dari BEI tahun 2017-2019.	(2)
3.	Perusahaan yang tidak menyajikan data laporan keuangan selama tahun 2017-2019 dan memiliki data-data yang lengkap.	(42)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, <i>capital expenditure</i> , struktur modal, <i>leverage</i> , <i>good corporate governance</i> , <i>corporate social responsibility</i> , <i>total asset turnover</i> dan kinerja keuangan.	(59)
5.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah (RP) selama periode 2017-2019.	(18)
6.	Perusahaan yang tidak mengalami laba berturut-turut selama periode pengamatan.	(46)
Jumlah sampel		16

Sumber : Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, maka data sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 16 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Berikut disajikan daftar nama perusahaan yang menjadi sampel :



**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
2.	ASII	Astra International Tbk
3.	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
4.	CINT	PT Chitose International Tbk
5..	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
6.	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
7.	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
8.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
9.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10.	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk
11	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
12.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
13.	SRSN	Indo Acidatama Tbk
14.	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
15.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
16.	WTON	Wijaya Karya Beton

Sumber : Data sekunder diolah 2020

### **C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel**

Dalam penelitian ini terdiri dari enam variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel intervening. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Total Asset Turnover*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel intervening pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan.

## 1. Variabel Independen (Variabel Bebas)

### a. *Capital Expenditure*

*Capital Expenditure* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plant investment*), yaitu tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin, dan peralatan lainnya, serta pengeluaran dana untuk proyek advertensi jangka panjang, penelitian, dan pengembangan (Riyanto, 2008:121).

Dalam penelitian ini, *capital expenditure* diukur dengan menggunakan CAPEX yang diperoleh dari nilai total aktiva tetap tahun ini dikurangi dengan total aktiva tetap tahun sebelumnya yang tercantum pada laporan tahunan perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Hamidi (2003:280) dengan rumusan sebagai berikut :

$$\text{Capex} = \text{Total Fixed Asset } t - \text{Total Fixed Asset } t-1$$

Total Asset t = total fixed asset tahun ini

Total asset t-1 = total fixed asset tahun sebelumnya

### b. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan pasti memerlukan modal yang berasal dari utang maupun ekuitas. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan guna mengkombinasikan antara utang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. (Brigham dan Houston, 2001:5).

Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal menggunakan rasio *Debt to equity ratio* (DER), secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

c. *Leverage*

*Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2010:375).

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *long term debt to equity ratio* (LTDE). Secara sistematis rasio LTDE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LTDE} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. *Good Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi Indikator pengukuran *GCG* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah presentase

suara yang berkaitan dengan saham dan *option* yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan (Melinda, 2008:171).

Rumus kepemilikan manajerial dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{MOWN} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris}}{\sum \text{Saham yang beredar}} \times 100\%$$

*e. Corporate Social Responsibility*

Mardikanto (2018:142), mengemukakan CSR secara terperinci berarti melakukan bisnis dengan cara yang etis untuk kepentingan masyarakat luas, menanggapi dengan positif dan mengutamakan harapan prioritas sosial yang muncul, menyeimbangkan kepentingan pemegang saham terhadap kepentingan masyarakat luas serta menjadi warga negara yang baik di masyarakat.

Acuan informasi laporan CSR yang digunakan adalah *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG), yang dikeluarkan oleh GRI. Dalam SRG terdapat 79 item yang termuat pada 6 indikator kinerja. SRG diukur dengan memberikan skor pada item informasi yang diungkapkan. Angka 1 untuk informasi yang diungkapkan. Dan skor 0 untuk informasi yang tidak diungkapkan.

Rumus perhitungan CSRIj adalah sebagai berikut :

$$\text{CSRIj} = \frac{n}{k}$$

f. *Total Asset Turnover*

*Total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yakni kemampuan perusahaan untuk mengetahui efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan dan mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset, Fahmi (2018:68).

Secara sistematis *Total asset turnover* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

2. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Menurut Suad (2008:7) dalam Rahmiati dan Widya (2013:1), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan menggunakan PBV. PBV merupakan rasio harga pasar persaham dibagi dengan nilai buku per saham. Harga pasar adalah harga saham di pasar yang tampak pada *closing price*. Sedangkan nilai buku diperoleh dari jumlah seluruh saham biasa perusahaan dibagi jumlah saham yang beredar (Rahmiati & Sari, 2013:2). Secara sistematis, PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### 3. Variabel Intervening

#### a. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018:2).

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah ROE, secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No.	Variabel	Dimensi	Indikator	Skala	Sumber
1	<i>Capital Expenditure</i> (X1)	CAPEX	Total FixedAsset t - Total FixedAsset t-1	Rasio	Hamidi (2003:280)
2	Struktur Modal (X2)	DER	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio	Prastowo (2015:78)
3	<i>Leverage</i> (X3)	LTDE	$\frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	Sundana (2015:24)
4	<i>Good Corporate Governance</i> (X4)	MOWN	$\frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$	Rasio	Melinda (2008:171)
5	<i>Corporate Social Responsibility</i> (X5)	CSRIj	$\frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Rasio	Oktaviani & Nugroho, (2016:6)
6	<i>Total Asset Turnover</i> (X6)	TATO	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Sundana (2015:25)
7	Nilai Perusahaan (Y)	PBV	$\frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio	Rahmiati & Wati (2015:25)
8	Kinerja Keuangan (Z)	ROE	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	Sundana (2015:173)

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

Sumber data yang diperoleh pada penelitian ini adalah berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur tahun 2017-2019 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan pengambilan data yang dibutuhkan dalam penelitian yang diperoleh secara tidak langsung.

Pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode dokumentasi. Pengumpulan data yang pertama dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu dengan melakukan studi kepustakaan dengan membaca dan mempelajari buku-buku bacaan serta materi yang ada kaitannya dengan pokok bahasan yang terdapat dalam penelitian. Pengkajian data juga dilakukan pada tahap ini, diantaranya mengenai jenis-jenis data yang dibutuhkan, adanya ketersediaan data, bagaimana cara mengumpulkan dan mengolah data yang baik. Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS 22.

#### **E. Metode Analisis Data**

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

##### **1. Statistik Deskriptif**

Metode statistik deskriptif merupakan metode yang dapat memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk masing-masing variabel.



## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan terdapat sebanyak tiga pengujian yaitu dengan menggunakan : uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki kontribusi normal. Hal tersebut dapat dideteksi dengan menganalisis grafik dan uji statistik non-parametrik *kolmogrof-smirnof* (K-S). Dalam uji analisis grafik normalitas dapat dideteksi dengan melihat tampilan penyebaran dua titik pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat grafik histogram dan residualnya (Ghozali, 2016:156)

### b. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel. Dalam model regresi yang baik, tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksinya dapat menggunakan uji VIF, jika nilai centered VIF  $< 10$  maka data tidak memiliki masalah multikolonieritas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas

adalah dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi, dimana jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

### 3. Uji Regresi Linier Berganda

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Penelitian ini menjelaskan hubungan secara linier antara variabel *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan serta dapat memprediksi variabel Nilai Perusahaan jika variabel *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Total Asset Turnover* mengalami peningkatan atau penurunan,

Penelitian ini juga menjelaskan hubungan secara linier antara variabel *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Total Asset Turnover* terhadap Kinerja Keuangan serta dapat memprediksi

variabel Kinerja Keuangan jika variabel *Capital Expenditure*, Struktur Modal, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Total Asset Turnover* mengalami peningkatan atau penurunan,

Adapun persamaan regresi linier erganda yang dapat dijelaskan dengan menggunakan rumus :

$$NP = a + b_1CE + b_2SM + b_3Lev + b_4GCG + b_5CSR + b_6TATO + b_7KK + e$$

$$KK = a + b_1CE + b_2SM + b_3Lev + b_4GCG + b_5CSR + b_6TATO + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

Z = Kinerja Keuangan

b = Konstanta

X1 = Capital Expenditure

X2 = Struktur Modal

X3 = Leverage

X4 = Good Corporate Governance

X5 = Corporate Social Responsibility

X6 = Total Asset Turnover

e = Error

#### 4. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis Jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2016:237).

#### 5. Uji Sobel Test

Menurut Ghozali (2016:243), pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel. Cara melakukan uji sobel yaitu dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi atau intervening.

Menurut Baron & Kenny (1986:1177) signifikansi uji sobel dapat diukur dengan rumus :

$$Z_{\text{value}} = a \cdot b / \text{SQRT}(b^2 \cdot a^2 + S_a^2 \cdot S_b^2)$$

Keterangan :

a = koefisien jalur regresi variabel independen terhadap variabel mediasi.

b = koefisien jalur regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen.

Sa = standard error regresi variabel independen terhadap variabel mediasi

Sb = standard eror regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen

SQRT = akar kuadrat

#### 6. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mendeteksi uji tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau melihat dari signifikansinya. Jika signifikansi t hitung  $< 0,05$  (alpha), maka terdapat pengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut (Ghozali, 2016:171).

Langkah-langkah dalam menentukan uji t sebagai berikut:

##### a. Menentukan Formulasi Hipotesis

- Formulasi Hipotesis 1

Ho :  $\beta_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 2

Ho :  $\beta_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_2 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 3

Ho :  $\beta_3 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_3 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 4

Ho :  $\beta_4 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_4 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 5

Ho :  $\beta_5 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_5 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 6

Ho :  $\beta_6 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_6 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 7

Ho :  $\beta_7 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_7 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 8

Ho :  $\beta_8 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_8 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 9

Ho :  $\beta_9 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_9 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 10

Ho :  $\beta_{10} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{10} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 11

Ho :  $\beta_{11} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{11} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 12

Ho :  $\beta_{12} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{12} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 13

Ho :  $\beta_{13} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Ha :  $\beta_{13} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

- Formulasi Hipotesis 14

Ho :  $\beta_{14} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{14} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 15

Ho :  $\beta_{15} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan



Ha :  $\beta_{15} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 16

Ho :  $\beta_{16} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{16} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 17

Ho :  $\beta_{17} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{17} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

- Formulasi Hipotesis 18

Ho :  $\beta_{18} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

Ha :  $\beta_{18} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

- Formulasi Hipotesis 19

$H_0 : \beta_{19} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

$H_a : \beta_{19} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

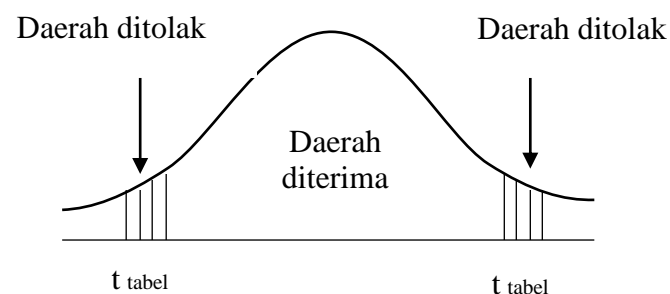
*Level of Significance ( $\alpha$ )*

Tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$

b. Kriteria pengujian

$H_0$  diterima apabila  $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

$H_0$  ditolak apabila  $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  atau  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$



**Gambar 3.1**  
**Kurva Uji Statistik t**

c. Pengujian

$t_{\text{hitung}} = \frac{B}{Sb}$
------------------------------------

Keterangan :

$T$  = nilai t hitung

$B$  = koefisien regresi

$S_b$  = kesalahan baku koefisien regresi

d. Kesimpulan  $H_0$  diterima atau ditolak

#### 7. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi yang disimbolkan dengan  $R^2$  merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik tidaknya model regresi yang terestimasi. Menurut (Ghozali, 2016:96) nilai  $R^2$  yang kecil berarti sangat terbatasnya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Persamaan  $R^2$  menurut Widarjono (2017:25) dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$TSS = ESS + SSR$$

Keterangan :

TSS = Total sum of squares

ESS = Explained sum of squares

SSR = Sum of squared residual

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum**

##### **1. Bursa Efek Indonesia**

###### **a. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga penyelenggara dan penyedia sistem serta sarana pertemuan penawar jual dan beli untuk memperdagangkan efek. Bursa Efek Indonesia adalah hasil *merger* dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 1 Desember 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) selaku pasar saham, dan Bursa Efek Surabaya (BES) selaku pasar obligasi dan derivatif resmi dimerger oleh pemerintah untuk keperluan efektivitas operasional dan transaksi.

Secara histori, Bursa Efek Indonesia didirikan pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia dengan tujuan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat Eropa oleh pemerintah Hindia Belanda guna keperluan pemerintah kolonial. Meskipun telah didirikan sejak 1912, pasar modal tidak mengalami perkembangan dan pertumbuhan sesuai ekspektasi, bahkan mengalami kevakuman beberapa periode. Penyebab hal tersebut dapat terjadi adalah karena beberapa faktor seperti terjadinya perang dunia I dan II, peralihan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai keadaan lainnya yang memaksa bursa efek tidak dapat beroperasi sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengoperasikan BEI kembali pada tahun 1977, sehingga mengalami pertumbuhan yang sangat cepat seiring dengan berbagai dorongan dan peraturan yang dikeluarkan pemerintah. Pada 22 Mei 1995, sistem perdagangan yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia adalah *Jakarta Automated Trading System (JATS)* mengganti sistem manual yang digunakan sebelumnya. Per 2 Maret 2009, *OMX* menyediakan *JATS-NextG* untuk menggantikan sistem *JATS*.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut.

Desember 1912	Pemerintah Hindia Belanda membentuk Bursa Efek pertama di Indonesia bertempat di Batavia
1914 – 1918	Penutupan Bursa Efek di Batavia akibat Perang Dunia I.
1925 – 1942	Dibukanya kembali Bursa Efek di Jakarta bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
Awal 1939	Penutupan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya karena isu politik (Perang Dunia II).
1942 – 1952	Terjadinya Perang Dunia II mengakibatkan Bursa Efek di Jakarta kembali ditutup.
1956	Bursa Efek semakin tidak aktif karena adanya

sengketa antara Pemerintah RI dengan Belanda mengenai Irian barat yang menyebabkan adanya program nasionalisasi perusahaan Belanda.

1956 - 1977

Perdagangan di Bursa Efek mengalami kevakuman.

10 Agustus 1977

Peresmian kembali Bursa Efek oleh Presiden Soeharto. BEJ dioperasikan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasarr Modal). Dengan *go public*-nya PT Semen Cibinong yang merupakan perusahaan pertama yang tercatat di BEJ, menandakan diaktifkannya kembali pasar modal.

1977 - 1987

BEJ dikatakan dalam keadaan lesu sejak diaktifkan kembali paada tahun 1977. Pada tahun 1987 hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Instrumen perbankan lebih digemari masyarakat dari pada instrument pasar modal.

1987

Munculnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang mempermudah bagi perusahaan dalam melakukan Penawaran Umum dan penanaman

	modal asing di Indonesia bagi investor asing.
1988 - 1990	Peluncuran paket deregulasi disektor Perbankan dan Pasar Modal. BEJ membuka pintu untuk investor asing, mengakibatkan meningkatnya aktivitas bursa.
2 Juni 1988	Pelaksanaan Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i> .
Desember 1988	Perusahaan diberikan kemudahan untuk <i>go public</i> dengan diluncurkannya PAKDES 88 (Paket Desember 88).
16 Juni 1989	Beroperasinya kembali Bursa Efek Surabaya yang dipegang oleh PT Bursa Efek Surabaya.
13 Juli 1992	BEJ diswastakan dan sebagai konsekuensinya, BAPEPAM diubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.
21 Desember 1993	Dibentuknya PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
22 Mei 1995	Sistem perdagangan di BEJ diotomasi dengan sistem bernama <i>Jakarta Automated Trading</i>

*System (JATS).*

10 November 1995	Dikeluarkannya Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
1995	Penggambungan Bursa Paralel Indonesia dengan Bursa Efek Surabaya.
30 November 2007	Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta di <i>merger</i> menjadi Bursa Efek Indonesia.
2 Maret 2009	Sistem perdagangan baru Bursa EfEK Indonesi diluncurkan dengan nama JATS-NextG.
Januari 2012	Pendirian Otoritas Jasa Keuangan.

## **b. Visi dan Misi**

### **VISI**

Menjadi bursa efek yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

### **MISI**

Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).



## 2. PT Arwana Citramulia Tbk

### a. Sejarah

PT Arwana Citramulia Tbk (Arwana) adalah perusahaan terbuka yang bergerak di bidang industri keramik. Arwana dibentuk pada tanggal 22 Februari 1993. Arwana menghasilkan produk ubin keramik yang sudah bersertifikat Standar Nasional Indonesia (SNI). Arwana mulai memperdagangkan saham di lantai bursa pada tanggal 17 Juli 2001. Strategi bisnis Arwana berfokus pada segmen pasar menengah dan bawah dengan hasil produk ubin keramik yang berkualitas dengan harga terjangkau.

### b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi perusahaan yang terbaik dalam industri keramik, penuh dengan daya cipta & inovasi, serta mampu memberikan kontribusi yang berarti bagi pembangunan Negara dan masyarakat.

Misi :

- 1) Menjunjung tinggi kualitas produk dan layanan dengan menerapkan prinsip efisiensi secara konsisten, sehingga mampu menghasilkan keramik yang berkualitas dengan harga yang terjangkau.
- 2) Menerapkan proses produksi yang dinamis, kreatif, dan inovatif.

- 3) Menciptakan iklim usaha yang mampu menyerap tenaga lokal dan mengembangkan usaha skala menengah yang terkait.

### 3. **PT Astra Internasional Tbk**

#### a. Sejarah

PT Astra Internasional Tbk adalah perusahaan yang bergerak pada bidang usaha perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultan. Astra Internasional didirikan pada 20 Februari 1957. Astra mulai listing di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 4 April 1990 dengan kode perdagangan ASII.

#### b. Visi dan Misi

Visi :

Sejahtera bersama bangsa dengan memberikan nilai terbaik kepada para pemangku kepentingan.

Misi :

- 1) Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan penekanan pada pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pembangunan kompetensi melalui pengembangan sumber daya manusia, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efisiensi.

- 2) Menjadi perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial serta peduli lingkungan.

#### 4. PT Garuda Metalindo Tbk

##### a. Sejarah

PT Garuda Metalindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri otomotif. Berdiri pada tahun 1996 berawal dari sebuah home industri sederhana yang memproduksi suku cadang untuk becak di Indonesia. Pada tahun 1976, para pendiri usaha ini mengembangkan jenis produksi dengan menyediakan suku cadang untuk bus dan truk. Tahun 2015 PT Garuda Metalindo mulai memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia menjadi PT Garuda Metalindo Tbk (IDX: BOLT).

##### b. Visi dan Misi

Visi :

PT Garuda Metalindo Tbk bertekad menjadi mitra terpercaya di industry otomotif global

Misi :

- 1) Memproduksi mur, baut dan komponen otomotif unggulan lainnya sesuai kebutuhan klien
- 2) Membina sumber daya manusia, mengembangkan sistem manajemen dan teknologi produksi

- 3) Meningkatkan kesejahteraan sosial dengan menciptakan lingkungan kerja yang sehat dan harmonis

#### 5. PT Chitose Internasional Tbk

##### a. Sejarah

PT Chitose Internasional yang semula bernama PT Chitose Indonesia Manufacturing didirikan pada tanggal 15 Juni 1978. Perseroan bergerak di bidang industri dan perdagangan *furniture* mulai dari kebutuhan rumah pribadi, sekolah fasilitas umum, perkantoran, hingga perhotelan. PT Tirta Inti Mandiri selaku pemegang utama mengakuisisi kepemilikan perseroan pada tahun 2000. Perseroan berubah nama menjadi PT Chitose Internasional pada tahun 2013. Perseroan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Juni 2014.

##### b. Visi dan Misi

Visi : menjadi perusahaan yang sangat memiliki daya saing.

Misi : pertumbuhan laba perusahaan melalui kepuasan pelanggan.

#### 6. PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk

##### a. Sejarah

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory. Pada tahun 1975 Perseroan mulai merambah bisnis pakan ternak dan kemudian tahun 1982 memasuki bisnis pembibitan ayam. Perseroan mencatatkan

sahamnya di Bursa Efek Indonesia tahun 1989 dan mengakuisisi 4 (empat) perusahaan pakan ternak pada tahun 1990, serta mengubah nama perusahaan menjadi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

Tahun 1992 sampai tahun 2008 Perseroan melakukan integrasi strategis dengan mengakuisisi berbagai perusahaan di berbagai bidang mulai dari bidang pembibitan dan pemrosesan ayam, usaha tambak udang dan pemrosesannya, bidang pembibitan ayam dan penetasan telur serta bidang penggemukan sapi.

b. Visi dan Misi

Visi : Berkembang Menuju Kesejahteraan Bersama

Misi : Menjadi penyedia terkemuka dan terpercaya di bidang produk

pangan berprotein terjangkau di Indonesia, berlandaskan kerjasama dan pengalaman teruji, dalam upaya memberikan manfaat bagi seluruh pihak terkait.

7. PT Kabelindo Murni Tbk

a. Sejarah

PT Kabelindo Murni Tbk (“Perseroan”) merupakan salah satu perusahaan produsen kabel listrik dan kabel telekomunikasi tertua di Indonesia. Sejarah Kabelindo dimulai ketika didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Kabel Indonesia (“Kabelindo”), saat itu Kabelindo adalah perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA). Kemudian pada tahun 1979, kepemilikan Perusahaan berubah menjadi Perusahaan

Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan namanya berubah menjadi PT Kabelindo Murni.

Pada tahun 1992, Perseroan menjadi perusahaan publik dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian pada tahun 1997 Perseroan menambahkan kata “Tbk” sehingga namanya berubah menjadi PT Kabelindo Murni Tbk.

b. Visi dan Misi

Visi : Menjadikan KABELINDO sebagai unggulan mitra strategis di bidang ketenagalistrikan dan telekomunikasi di Indonesia, dengan produk bertaraf Internasional.

Misi:

- 1) Merancang dan memproduksi kabel yang berkualitas untuk menunjang pengembangan ketenagalistrikan dan telekomunikasi agar mencapai kepuasan pelanggan yang optimal dengan memperhatikan aspek keselamatan, kesehatan kerja, dan lingkungan serta menangani risiko dan peluang.
- 2) Sumber daya manusia yang memiliki integritas dan kompetensi menjadi kunci utama untuk beroperasi secara efisien dan produktif.
- 3) Menghasilkan laba bersih dan menjaga agar arus kas positif.

## 8. PT Kedawung Setia Industrial Tbk

### a. Sejarah

PT Kedawung Setia Industrial Tbk merupakan salah satu perusahaan besar di Indonesia yang bergerak di bidang industri peralatan rumah tangga berlapis enamel dan berlokasi di Surabaya, yang berawal dari sebuah toko bernama UD KITA pada tahun 1973. Pada tahun 1996, Perseroan melaksanakan IPO (Initial Public Offering) dengan mencatatkan saham di Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta, dan berubah nama menjadi PT Kedawung Setia Industrial Tbk.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perseroan, ruang lingkup aktivitas Perseroan meliputi:

- 1) Industri barang-barang logam berlapis email, aluminium, dan barang-barang plastik dan kerajinan tangan terutama alat-alat dapur serta alat-alat rumah tangga yang dioperasikan secara elektronik.
- 2) Pembangunan yang meliputi usaha rancang bangun dan pengembang real estat (belum dilaksanakan).
- 3) Perdagangan umum, termasuk impor dan ekspor, interinsulair dan lokal, dari semua barang yang dapat diperdagangkan

b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Salah Satu Perusahaan Di Indonesia Yang Memberi Kepada Para Pemangku Kepentingan.

Misi :

Mengoptimalkan Sumber Daya Perseroan Dan Menyeimbangkan Hasil Produksi Dengan Kebutuhan Pasar Serta Komitmen Terhadap Kepuasan Pelanggan.

9. PT Kino Indonesia Tbk

a. Sejarah

Berdiri pada tahun 1991, Grup Kino mengawali usaha sebagai perusahaan distribusi kecil yang dikenal dengan nama PT Dutalestari Sentratama (DLS). Melihat perjalanan usaha DLS yang pesat, maka pengembangan usaha dilanjutkan dengan mendirikan PT Kino Sentra Industrindo (KSI) pada tahun 1997. KSI yang memproduksi produk-produk seperti permen, makanan ringan, dan minuman bubuk, dengan produk pertamanya yaitu “Kino Candy”.

Grup Kino kemudian berkembang semakin besar yang ditandai dengan didirikannya PT Kinocare Era Kosmetindo (yang kemudian berubah nama menjadi PT Kino Indonesia Tbk atau pada tahun 1999 untuk memenuhi kebutuhan pasar terhadap produk pemeliharaan dan perawatan tubuh, minuman, dan farmasi. Produk pertama yang



diluncurkan Perseroan adalah adalah “Ovale” pembersih muka 2-in-1. Selanjutnya, Perseroan meluncurkan produk-produk lainnya, seperti “Ellips” vitamin rambut, “Resik-V” sabun khusus daerah kewanitaan, dan “Eskulin” parfum dalam bentuk gel, yang menerima respon positif dari masyarakat sehingga pertumbuhan usaha Perseroan semakin menunjukkan peningkatan yang signifikan.

b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi perusahaan ternama di Indonesia yang berlandaskan ide & inovasi dan terus bergerak untuk menjadi perusahaan yang mendunia tanpa meninggalkan nilai-nilai lokal.

Misi :

Memperluas pasar melalui pengembangan produk yang didorong oleh semangat untuk berinovasi.

10. PT Kimia Farma (Persero) Tbk

a. Sejarah

Kimia Farma adalah perusahaan yang lahir dari kebijakan pemerintah untuk menasionalisasi perusahaan-perusahaan asing di Indonesia dan merupakan perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1917. Kimia Farma pada awalnya adalah “*NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co*”. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan

Belanda, pada tahun 1958 Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi “PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma”. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi “PT Kimia Farma (Persero)”. Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) mencatatkan diri pada Bursa Efek Indonesia.

b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi perusahaan *Healthcare* pilihan utama yang terintegrasi dan menghasilkan nilai yang berkesinambungan

Misi :

- 1) Melakukan aktivitas usaha di bidang-bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
- 2) Mengelola perusahaan secara *Good Corporate Governance* dan *operational excellence* didukung oleh Sumber Daya Manusia profesional (SDM) profesional
- 3) Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh *stakeholder*.

## 11. PT Emdeki Utama Tbk

### a. Sejarah

PT Emdeki Utama Tbk didirikan pada tahun 1981 yang bergerak dalam bidang industri kalsium karbida dan *ferroalloy*. PT Emdeki Utama Tbk mulai memproduksi Kalsium Karbit dengan tujuan untuk substitusi impor, kemudian, Perseroan mulai produksi percobaannya pada tanggal 10 November 1987, disusul dengan produksi komersialnya yang dimulai pada tanggal 1 Februari 1988.

### b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi pendukung kuat industri konstruksi di bidang kimia industri berstandar internasional yang berdaya saing global.

Misi :

- 1) memproduksi kalsium karbida mutu internasional dan SNI yang selalu mampu memenuhi seluruh kebutuhan domestik
- 2) memproduksi bahan dan alat pendukung industri konstruksi di bidang infrastruktur dan real estate
- 3) memperbaiki sistem secara berkelanjutan dalam segala bidang, untuk mendukung peningkatan daya saing global
- 4) Meningkatkan mutu Standard Operating Procedure (SOP) yang berwawasan lingkungan (Go Green).

## 12. PT Panca Budi Idaman Tbk

### a. Sejarah

PT Panca Budi Idaman Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri kantong plastik sejak tahun 1979. Perseroan mulai beroperasi secara komersial dengan memproduksi kantong plastik pada tahun 1991. Pada tahun 2003, Perseroan mendapat sertifikat ISO 9001 untuk manajemen proses produksinya.

### b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Perusahaan Plastik dengan Jaringan Distribusi Terluas yang Mengutamakan Kualitas dan Pelayanan Kepada Pelanggan dan Mitra Bisnis

Misi :

- 1) Memperluas Jaringan Distribusi di Seluruh Indonesia dan Mancanegara
- 2) Meningkatkan Standar Produksi dan Kualitas Produk
- 3) Memberikan Pelayanan Terbaik dengan didukung Tenaga Kerja yang Terlatih dan Handal
- 4) Menggunakan Sistem Informasi Teknologi yang Cepat dan Tepat
- 5) Meningkatkan Kesejahteraan Karyawan dan Kepuasan Mitra Bisnis.

### 13. PT Pyridam Farma Tbk.

#### a. Sejarah

PT Pyridam Farma Tbk didirikan pada tanggal 27 November 1976 dengan tujuan awal untuk memproduksi dan memasarkan produk veteriner. Pada tahun 1985 Perseroan mulai memproduksi produk farmasi dan pada tanggal 1 Februari 1993, PT Pyridam Veteriner didirikan untuk memisahkan kegiatan produksi farmasi dari kegiatan produksi veteriner. PT Pyridam melakukan penawaran umum (IPO) pada bulan September 2001 dan sejak Oktober pada tahun yang sama tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta yang kemudian berubah menjadi Bursa Efek Indonesia, dengan nama emiten PT. Pyridam Farma Tbk. dan dengan kode emiten PYFA.

#### b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Perseroan farmasi yang dikenal dan terpandang di Menjadi Perseroan farmasi yang dikenal dan terpandang di pasar nasional, regional dan internasional dan sebagai produsen pasar nasional, regional dan internasional dan sebagai produsen dan pemasok produk-produk farmasi yang terpercaya dan dan pemasok produk-produk farmasi yang terpercaya dan handal karena unggul dalam kualitas, inovasi dan pelayanan.

Misi :

Melayani masyarakat dengan sepenuh hati, baik nasional, regional maupun internasional dengan produk inovatif dan bermutu tinggi dan senantiasa melakukan pengembangan produk untuk meraih hidup sehat yang lebih baik.

#### 14. PT Indo Acidatama Tbk.

##### a. Sejarah

Pada awalnya berdirinya Perseroan tahun 1983, bernama PT. Indo Alkohol Utama, kemudian pada tahun 1986 berubah nama menjadi PT. Indo Acidatama Chemical Industry. Perseroan bergerak di bidang usaha Industri Agro Kimia dengan nama produk Ethanol, Asam Asetat dan Ethyl Asetat dan memproduksi secara komersial sejak tahun 1989. Pada Oktober 2005 melakukan merger dengan PT. Sarasa Nugraha Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode SRSN pada group Industri Dasar dan Kimia. Pada bulan Mei 2006 akhirnya berubah nama menjadi PT. Indo Acidatama Tbk.

PT.Indo Acidatama Tbk bergerak di bidang perindustrian yaitu industri pakaian jadi dan kimia, yaitu bidang industri spiritus, alkohol/ethanol, asam asetat, *ethyl asetat*, jerigen plastik dan produk turunannya.

b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi perusahaan Industri Agro Kimia bertaraf International yang ramah lingkungan.

Misi :

- 1) Menjadi perusahaan industri kimia berbasis alkohol yang diakui secara international.
- 2) Mengutamakan proses produksi yang ramah lingkungan sesuai dengan standar yang berlaku.
- 3) Menjadi perusahaan yang mampu bersaing secara international dalam industri sejenis.
- 4) Menjamin kualitas produk sesuai standar international dan kuantitas produk sesuai permintaan.
- 5) Selalu memenuhi komitmen yang telah di sepakati dengan pelanggan.
- 6) Secara terus-menerus akan melakukan inovasi untuk meningkatkan efisiensi di segala bidang.
- 7) Secara terus-menerus akan meningkatkan kualitas keterampilan dan pengetahuan sumber daya manusia berlandaskan moralitas dan mentalitas yang baik.

- 8) Selalu berupaya meningkatkan profitabilitas dan pertumbuhan usaha demi mencapai kemakmuran bagi investor, karyawan dan masyarakat.

#### 15. PT Mandom Indonesia Tbk

##### a. Sejarah

PT Mandom Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industry dan perdagangan berbagai rupa produk kosmetika, wangi-wangian, toiletries, bahan pembersih/ perbekalan kesehatan rumah tangga, kemasan plastik dan barang-barang dari plastik lainnya. Berdiri pada tanggal 5 Nopember 1969. Pada tanggal 30 September 1993 PT Mandom Indonesia Tbk untuk pertama kalinya melakukan pencatatan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham TCID.

#### 16. PT Waskita Beton Precast Tbk

##### a. Sejarah

PT Waskita Beton Precast Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur beton *precast* dan *Ready mix* . Kepemilikan saham terbesar dipegang oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk, disebut juga “WASKITA”, salah satu perusahaan konstruksi Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Di tahun 2014, WASKITA mengambil kebijakan spin off atas Divisi Precast tersebut, menjadikannya sebagai entitas



entitas usaha yang mandiri dan diresmikan melalui Akta Pendirian No. 10 tanggal 7 Oktober 2014.

WSBP memutuskan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana atau Initial Public Offering (IPO) dan mencatatkan sahamnya melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016.

b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Perusahaan Yang Terdepan Di Indonesia Di Bidang Manufaktur Precast, *Ready Mix*, *Quarry*, Jasa Konstruksi Dan *Posttension Precast Concrete*.

Misi :

- 1) Membuat produk secara terus menerus, memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh pelanggan serta melakukan inovasi dalam pengembangan produk dan mendapatkan pengakuan dari pelanggan.
- 2) Menjadikan SDM yang kompeten dan ahli di Industri Precast, Ready mix, Quarry, Jasa Konstruksi dan Posttension Precast Concrete.
- 3) Menjalin hubungan saling menguntungkan dengan pihak-pihak yang berkontribusi terhadap kemajuan perusahaan.
- 4) Memanfaatkan teknologi informasi dalam mencapai daya saing.

## 17. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

### a. Sejarah

Sebelum resmi berdiri sebagai sebuah entitas bisnis, Perseroan telah berkecimpung di industri beton pracetak selama 2 (dua) dekade sebagai salah satu divisi di Badan Usaha Milik Negara (BUMN) PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., yaitu Divisi Produk Beton. Tertanggal 11 Maret 1997, Divisi Produk Beton WIKA dihapuskan dan resmi beralih status hukumnya sebagai entitas anak WIKA dengan nama PT Wijaya Karya Beton. Pada tahun 2014, Perseroan melakukan aksi korporasi berupa Initial Public Offering (IPO) dengan menawarkan sebanyak 2.045.466.600 lembar saham kepada publik.

### b. Visi dan Misi

Visi :

Menjadi Perusahaan Terkemuka dalam Bidang Engineering, Production, Installation (EPI) Industri Beton di Asia Tenggara.

Misi :

- 1) Menyediakan produk dan jasa yang berdaya saing dan memenuhi harapan Pelanggan
- 2) Memberikan nilai lebih melalui proses bisnis yang sesuai dengan persyaratan dan harapan pemangku kepentingan

- 3) Menjalankan sistem manajemen dan teknologi yang tepat guna untuk meningkatkan efisiensi, konsistensi mutu, keselamatan dan kesehatan kerja yang berwawasan lingkungan
- 4) Tumbuh dan berkembang bersama mitra kerja secara sehat dan berkesinambungan
- 5) Mengembangkan kompetensi dan kesejahteraan karya.

## B. HASIL PENELITIAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yang diteliti. Uji statistik deskriptif dilakukan terhadap *capital expenditure* (CAPEX), struktur modal (DER), *leverage* (LTDE), *good corporate governance* (GCG), *corporate social responsibility* (CSR), *total asset turnover* (TATO), nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan (ROE).

**Tabel 4.1**  
**Descriptive Statistics**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPEX	48	-79659760000	9332000000000	701828495158.33	1651885223859.927
SM	48	.10	1.95	.6919	.46481
Lev	48	.00	.67	.1594	.16093
GCG	48	.00	.37	.1067	.12117
CSR	48	.05	.35	.1204	.08210
TATO	48	.38	1.98	1.0440	.40900
NP	48	.27	5.70	1.5456	1.16164
KK	48	.02	.22	.1090	.04939
Valid N (listwise)	48				

**Sumber : Data diolah SPSS 22, 2020**

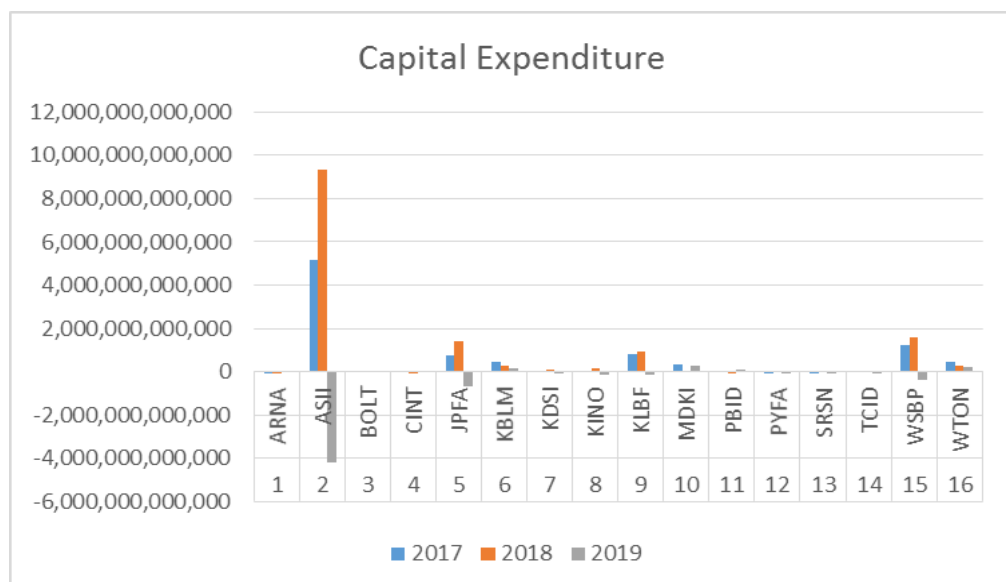
a. *Capital Expenditure*

**Tabel 4.2**  
**Data Capital Expenditure Perusahaan Manufaktur Tahun 2017 - 2019**

	<b>Perusahaan</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
1	ARNA	-24,993,591,263	-65,608,229,416	40,614,638,153
2	ASII	5,165,000,000,000	9,331,000,000,000	-4,166,000,000,000
3	BOLT	36,877,915,865	8,655,705,606	28,222,210,259
4	CINT	1,498,347,785	-2,223,709,284	3,722,057,069
5	JPFA	750,712,000,000	1,424,021,000,000	-673,309,000,000
6	KBLM	438,512,228,962	255,493,032,830	183,019,196,132
7	KDSI	52,684,019,871	83,630,820,035	-30,946,800,164
8	KINO	24,927,003,984	176,437,736,698	-151,510,732,714
9	KLBF	786,903,611,474	910,141,437,421	-123,237,825,947
10	MDKI	364,937,000,000	65,908,000,000	299,029,000,000
11	PBID	27,712,147,000	-79,659,760,000	107,371,907,000
12	PYFA	-4,024,795,470	14,447,692,277	-18,472,487,747
13	SRSN	-8,309,830,000	12,501,448,000	-20,811,278,000
14	TCID	29,297,945,984	34,066,160,743	-4,768,214,759
15	WSBP	1,215,848,628,338	1,577,597,054,432	-361,748,426,094
16	WTON	460,235,639,537	268,502,003,238	191,733,636,299

Variabel *capital expenditure* memiliki rentang nilai dari - 79659760000 hingga 9332000000000. Nilai terendah dimiliki oleh PT Panca Budi Idaman Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi dipunyai oleh PT Astra International Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata CAPEX 701828495158.33 dan standar deviasi 1651885223859.927.

**Grafik 4.1**  
**Perhitungan *Capital Expenditure* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat *capital expenditure* pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat *capital expenditure* tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Astra International Tbk sebesar Rp 5.165.000.000.000,00 sedangkan nilai terendah adalah PT Arwana Citramulya Tbk sebesar Rp -24.993.591.263,00. Pada tahun 2018, tingkat *capital expenditure* tertinggi pada PT Astra International Tbk

sebesar Rp 9.331.000.000.000,00 dan tingkat *capital expenditure* terendah terdapat pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar Rp -79.659.760.000,00. Sedangkan *capital expenditure* pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Astra International Tbk sebesar Rp 4.604.000.000.000,00 dan tingkat *capital expenditure* terendah terdapat pada PT Mandom Indonesia sebesar Rp -60.408.832.449,00.

b. Struktur Modal

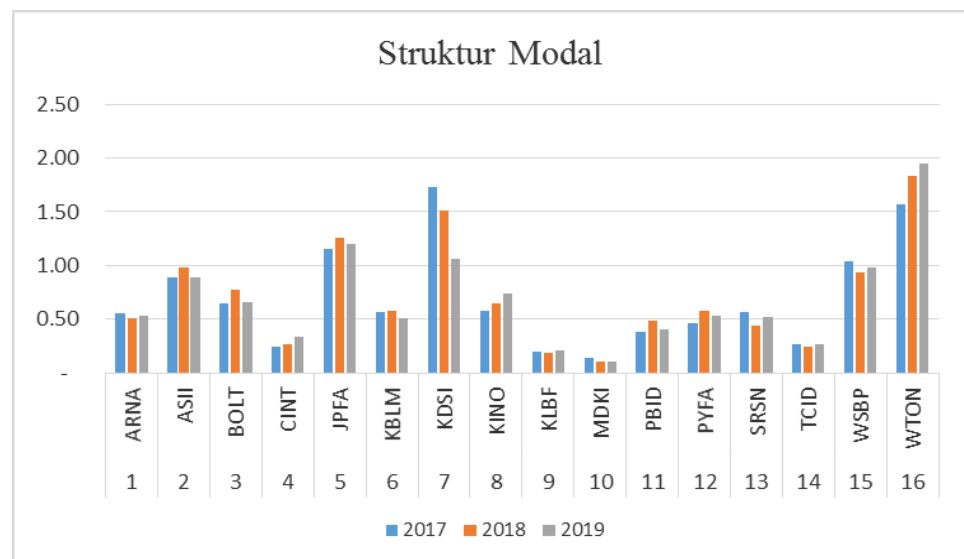
**Tabel 4.3**  
**Data Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2017 -2019**

	<b>Perusahaan</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
1	ARNA	0.56	0.51	0.53
2	ASII	0.89	0.98	0.88
3	BOLT	0.65	0.78	0.66
4	CINT	0.25	0.26	0.34
5	JPFA	1.15	1.26	1.20
6	KBLM	0.56	0.58	0.51
7	KDSI	1.74	1.51	1.06
8	KINO	0.58	0.64	0.74
9	KLBF	0.20	0.19	0.21
10	MDKI	0.14	0.10	0.11
11	PBID	0.38	0.49	0.40
12	PYFA	0.47	0.57	0.53
13	SRSN	0.57	0.44	0.51
14	TCID	0.27	0.24	0.26
15	WSBP	1.04	0.93	0.99
16	WTON	1.57	1.83	1.95

Variabel struktur modal (DER) mempunyai rentang nilai dari 0.10 sampai 1.95. Nilai terendah dimiliki oleh PT Emdeki Utama Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Wijaya

Karya (Persero) Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata DER adalah 0.6919 dengan standar deviasi 0.46481.

**Grafik 4.2.**  
**Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur**  
**Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat struktur modal pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat struktur modal tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk sebesar 1.74 sedangkan nilai terendah adalah PT Emdeki Utama Tbk sebesar 0.14. Pada tahun 2018, tingkat struktur modal tertinggi pada PT Wijaya Karya Beton Tbk sebesar 1.83 dan tingkat struktur modal terendah terdapat pada PT Emdeki Utama Tbk sebesar 0.10. Sedangkan struktur modal pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Wijaya Karya Beton Tbk sebesar 1.95 dan tingkat struktur modal terendah terdapat pada PT Emdeki Utama Tbk sebesar 0.11.

c. *Leverage*

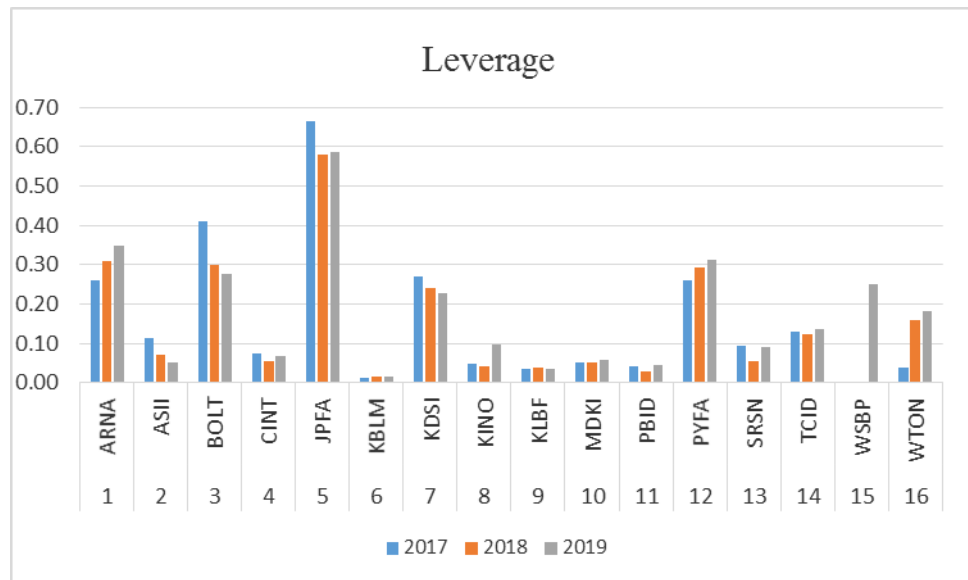
**Tabel 4.4**  
**Data *Leverage* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017 -2019**

	<b>Perusahaan</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
1	ARNA	0.26	0.31	0.35
2	ASII	0.11	0.07	0.05
3	BOLT	0.41	0.30	0.28
4	CINT	0.07	0.06	0.07
5	JPFA	0.67	0.58	0.59
6	KBLM	0.01	0.02	0.02
7	KDSI	0.27	0.24	0.23
8	KINO	0.05	0.04	0.10
9	KLBF	0.04	0.04	0.03
10	MDKI	0.05	0.05	0.06
11	PBID	0.04	0.03	0.05
12	PYFA	0.26	0.29	0.31
13	SRSN	0.09	0.05	0.09
14	TCID	0.13	0.12	0.14
15	WSBP	0.00	0.00	0.25
16	WTON	0.04	0.16	0.18

Variabel *leverage* (LTDE) memiliki rentang nilai dari 0.00 sampai 0.67. Nilai terendah dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai tertinggi dipunyai oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata LTDE adalah 0. 1594 dengan standar deviasi 0. 16093.



**Grafik 4.3**  
**Perhitungan *Leverage* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat *leverage* pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat *leverage* tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.67 sedangkan nilai terendah adalah PT Waskita Beton Precast Tbk sebesar 0.00. Pada tahun 2018, tingkat *leverage* tertinggi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.58 dan tingkat *leverage* terendah terdapat pada PT Waskita Beton Precast Tbk sebesar 0.00. Sedangkan *leverage* pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.59 dan tingkat *leverage* terendah terdapat pada PT Kabelindo Murni Tbk sebesar 0.02.

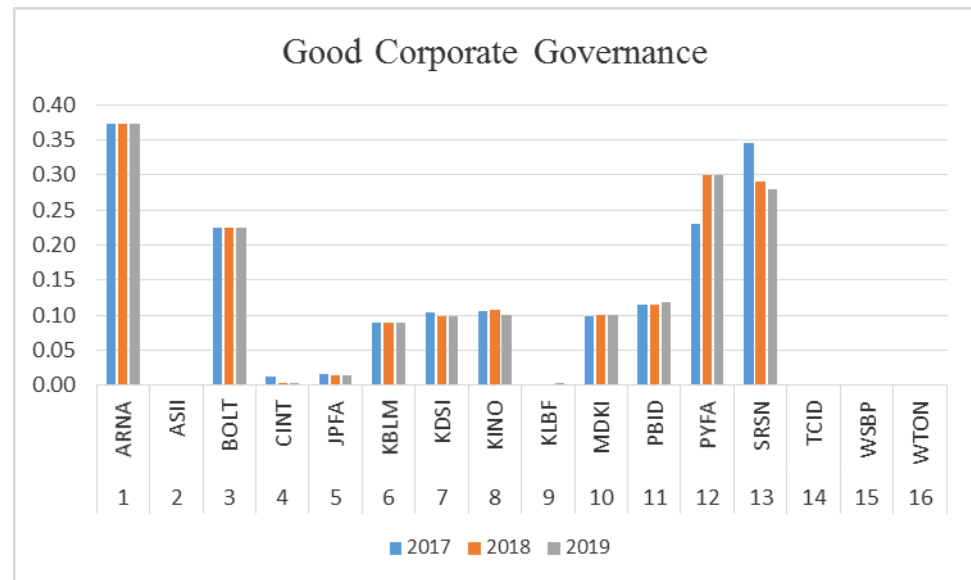
d. *Good Corporate Governance*

**Tabel 4.5**  
**Data *Good Corporate Governance* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017 -2019**

	Perusahaan	2017	2018	2019
1	ARNA	0.37	0.37	0.37
2	ASII	0.00	0.00	0.00
3	BOLT	0.22	0.22	0.22
4	CINT	0.01	0.00	0.00
5	JPFA	0.02	0.01	0.01
6	KBLM	0.09	0.09	0.09
7	KDSI	0.10	0.10	0.10
8	KINO	0.11	0.11	0.10
9	KLBF	0.00	0.00	0.00
10	MDKI	0.10	0.10	0.10
11	PBID	0.12	0.12	0.12
12	PYFA	0.23	0.30	0.30
13	SRSN	0.35	0.29	0.28
14	TCID	0.00	0.00	0.00
15	WSBP	0.00	0.00	0.00
16	WTON	0.00	0.00	0.00

Variabel *good corporate governance* (GCG) mempunyai rentang nilai dari 0.00 sampai dengan 0.37. Nilai terendah dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2019 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Arwana Citramulia Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata GCG adalah 0.1067 dengan standar deviasi sebesar 0.12117.

**Grafik 4.6**  
**Perhitungan *Good Corporate Governance* Perusahaan**  
**Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat *good corporate governance* pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat *good corporate governance* tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Arwana Citramulya Tbk sebesar 0.37 sedangkan nilai terendah adalah PT Astra International Tbk sebesar 0.00. Pada tahun 2018, tingkat *good corporate governance* tertinggi pada PT Arwana Citramulya Tbk sebesar 0.37 dan tingkat *good corporate governance* terendah terdapat pada PT Astra International Tbk sebesar 0.00. Sedangkan *good corporate governance* pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Arwana Citramulya Tbk sebesar 0.37 dan tingkat *good corporate governance* terendah terdapat pada PT Waskita Beton Precast Tbk sebesar 0.00.

e. *Corporate Social Responsibility*

**Tabel 4.6**  
**Data *Corporate Social Responsibility* Perusahaan Manufaktur**  
**Tahun 2017 -2019**

	Perusahaan	2017	2018	2019
1	ARNA	0.10	0.10	0.11
2	ASII	0.23	0.18	0.29
3	BOLT	0.08	0.08	0.08
4	CINT	0.09	0.09	0.09
5	JPFA	0.27	0.33	0.32
6	KBLM	0.05	0.06	0.08
7	KDSI	0.08	0.08	0.08
8	KINO	0.06	0.06	0.09
9	KLBF	0.14	0.06	0.15
10	MDKI	0.06	0.22	0.08
11	PBID	0.05	0.05	0.05
12	PYFA	0.06	0.06	0.06
13	SRSN	0.06	0.06	0.06
14	TCID	0.09	0.09	0.09
15	WSBP	0.09	0.18	0.19
16	WTON	0.20	0.20	0.35

Variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki rentang nilai dari 0.05 sampai 0.35. Nilai terendah dimiliki oleh PT Panca Budi Idaman Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Emdeki Utama Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata CSR adalah 0.1204 dengan standar deviasi sebesar 0.08210.

**Grafik 4.5**  
**Perhitungan *Corporate Social Responsibility* Perusahaan**  
**Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat CSR pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat CSR tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.27 sedangkan nilai terendah adalah PT Kabelindo Murni Tbk dan PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 0.05. Pada tahun 2018, tingkat CSR tertinggi pada PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.33 dan tingkat CSR terendah terdapat pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 0.05. Sedangkan CSR pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Wiaya Karya Beton Tbk sebesar 0.35 dan tingkat CSR terendah terdapat pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 0.05.

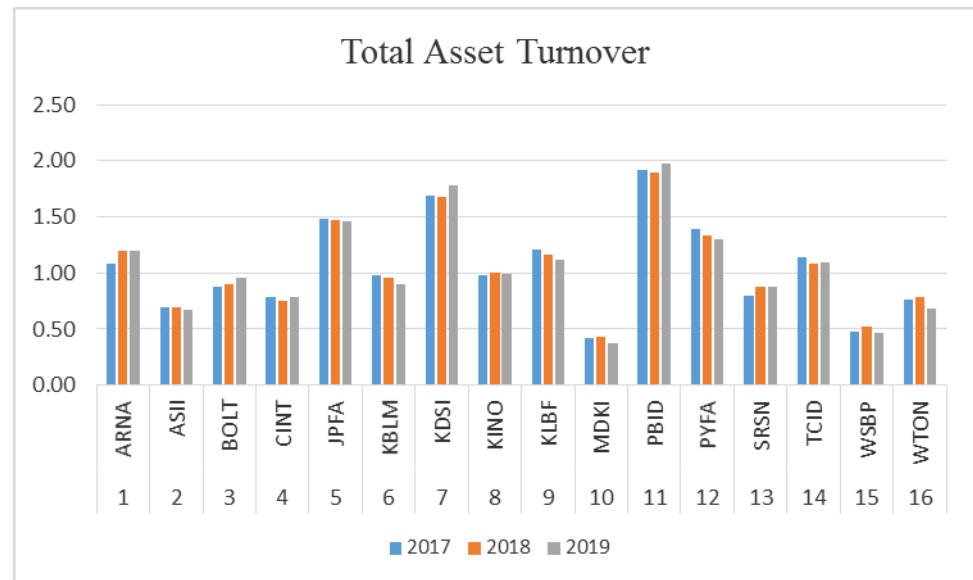
f. *Total Asset Turnover*

**Tabel 4.7**  
**Data *Total Asset Turnover* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017 -2019**

	Perusahaan	2017	2018	2019
1	ARNA	1.08	1.19	1.20
2	ASII	0.70	0.69	0.67
3	BOLT	0.88	0.90	0.95
4	CINT	0.78	0.75	0.79
5	JPFA	1.48	1.48	1.46
6	KBLM	0.98	0.96	0.89
7	KDSI	1.69	1.67	1.78
8	KINO	0.98	1.01	1.00
9	KLBF	1.21	1.16	1.12
10	MDKI	0.42	0.44	0.38
11	PBID	1.91	1.90	1.98
12	PYFA	1.40	1.34	1.30
13	SRSN	0.80	0.88	0.88
14	TCID	1.15	1.08	1.10
15	WSBP	0.48	0.53	0.46
16	WTON	0.76	0.78	0.69

Variabel *total asset turnover* (TATO) mempunyai rentang nilai dari 0.38 sampai 1.98. Nilai terendah dimiliki oleh PT Emdeki Utama Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Panca Budi Idaman Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata TATO adalah 1.0440 dengan standar deviasi 0.40900.

**Grafik 4.6**  
**Perhitungan *Total Asset Turnover* Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat *total asset turnover* pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat *total asset turnover* tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 1.91 sedangkan nilai terendah adalah PT Emdek Utama Tbk sebesar 0.42. Pada tahun 2018, tingkat *total asset turnover* tertinggi pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 1.90 dan tingkat *total asset turnover* terendah terdapat pada PT Emdek Utama Tbk sebesar 0.44. Sedangkan *total asset turnover* ada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Panca Budi Idaman Tbk sebesar 1.98 dan tingkat *total asset turnover* terendah terdapat pada PT Emdek Utama Tbk sebesar 0.44.

## g. Nilai Perusahaan

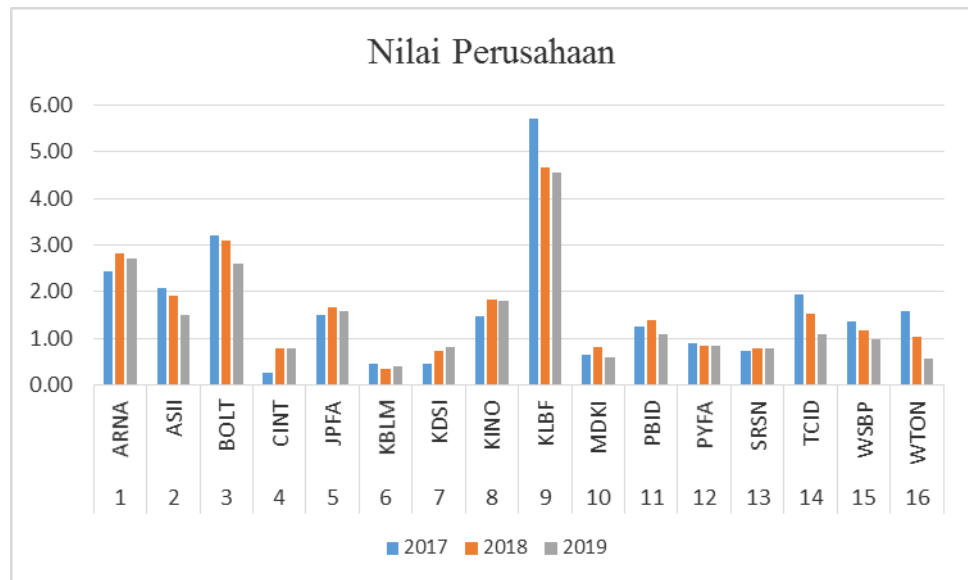
**Tabel 4.8**  
**Data Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Tahun**  
**2017 – 2019**

	Perusahaan	2017	2018	2019
1	ARNA	2.44	2.81	2.72
2	ASII	2.08	1.91	1.50
3	BOLT	3.20	3.09	2.59
4	CINT	0.27	0.80	0.78
5	JPFA	1.51	1.67	1.57
6	KBLM	0.45	0.34	0.40
7	KDSI	0.46	0.73	0.81
8	KINO	1.47	1.83	1.81
9	KLBF	5.70	4.66	4.55
10	MDKI	0.66	0.82	0.60
11	PBID	1.24	1.40	1.10
12	PYFA	0.90	0.85	0.85
13	SRSN	0.72	0.79	0.80
14	TCID	1.94	1.53	1.10
15	WSBP	1.37	1.17	0.99
16	WTON	1.59	1.04	0.57

Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki rentang nilai dari 0.27 sampai 5.70. Nilai terendah dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk di tahun 2017, dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Kino Indonesia Tbk di tahun 2017. Nilai rata-rata PBV adalah 1.5456 dengan standar deviasi 1.16164.



**Grafik 4.7**  
**Perhitungan Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Tahun**  
**2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat nilai perusahaan pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Kalbe Farma Tbk sebesar 5.70 sedangkan nilai terendah adalah PT Chitose International Tbk sebesar 0.27. Pada tahun 2018, tingkat nilai perusahaan tertinggi pada PT Kalbe Farma Tbk sebesar 4.66 dan tingkat nilai perusahaan terendah terdapat pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk sebesar 0.74. Sedangkan nilai perusahaan pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Kalbe Farma Tbk sebesar 4.55 dan tingkat nilai perusahaan terendah terdapat pada PT Kabelindo Murni Tbk sebesar 0.40.

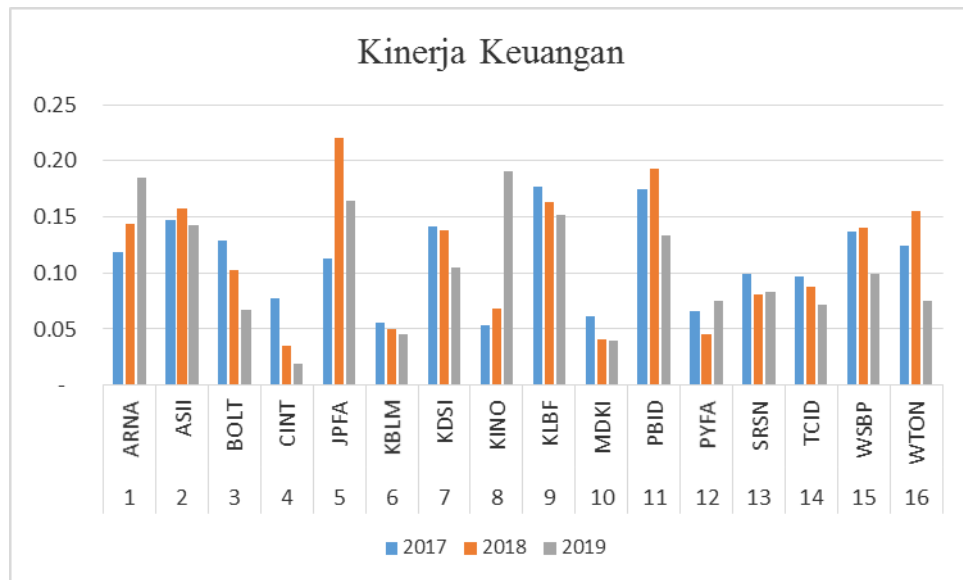
## h. Kinerja Keuangan

**Tabel 4.9**  
**Data Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun**  
**2017 – 2019**

	Perusahaan	2017	2018	2019
1	ARNA	0.12	0.14	0.18
2	ASII	0.15	0.16	0.14
3	BOLT	0.13	0.10	0.07
4	CINT	0.08	0.03	0.02
5	JPFA	0.11	0.22	0.16
6	KBLM	0.06	0.05	0.05
7	KDSI	0.14	0.14	0.11
8	KINO	0.05	0.07	0.19
9	KLBF	0.18	0.16	0.15
10	MDKI	0.06	0.04	0.04
11	PBID	0.17	0.19	0.13
12	PYFA	0.07	0.05	0.07
13	SRSN	0.10	0.08	0.08
14	TCID	0.10	0.09	0.07
15	WSBP	0.14	0.14	0.10
16	WTON	0.12	0.16	0.07

Variabel kinerja keuangan (ROE) memiliki rentang nilai dari 0.02 sampai 0.22. Nilai terendah dimiliki oleh PT Chitose Internasional Tbk di tahun 2019 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Panca Budi Idaman Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata ROE adalah 0.1090 dengan standar deviasi sebesar 0.049399.

**Grafik 4.8**  
**Perhitungan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019**



Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan tingkat kinerja keuangan pada 16 perusahaan manufaktur dalam rentang periode 2017-2019. Tingkat kinerja keuangan tertinggi pada tahun 2017 terdapat pada PT Kalbe Farma Tbk sebesar 0.18 sedangkan nilai terendah adalah PT Kino Indonesia Tbk sebesar 0.05. Pada tahun 2018, tingkat kinerja keuangan tertinggi pada PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk sebesar 0.22 dan tingkat kinerja keuangan terendah terdapat pada PT Chitose International Tbk sebesar 0.03. Sedangkan kinerja keuangan pada tahun 2019 tertinggi terdapat pada PT Kino Indonesia Tbk sebesar 0.19 dan tingkat kinerja keuangan terendah terdapat pada PT Chitose International Tbk sebesar 0.02.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki kontribusi normal. Hal tersebut dapat dideteksi dengan menganalisis grafik dan uji statistik non-parametrik *kolmogroff-smirnof* (K-S). Dasar pengambilan keputusan K-S yaitu apabila nilai probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed))  $> 0.05$ .

**Tabel 4.10**  
**Uji Normalitas 1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardiz ed Residual Model 1	Unstandardiz ed Residual Model 2
N		48	48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.87368156	.03613859
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.136	.089
	Positive	.136	.089
	Negative	-.059	-.061
Test Statistic		.136	.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.026 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil uji statistik dengan model Kolmogrov-Smirnov pada Unstandardized Residual Model 1 menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal, hal ini data dilihat dari Asymp. Sig. (2-tailed) pada Unstandardized Residual Model 1 adalah 0.026 yang

nilainya lebih kecil dari 0.05, sehingga tidak dapat dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh sebab itu, perlu dilakukan tindakan perbaikan agar data dapat terdistribusi normal. Yaitu dengan cara outlier data. Menurut Ghozali (2016:41), outlier merupakan kasus atau data yang mempunyai karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrem baik untuk sebuah variabel tunggal ataupun variabel kombinasi.

**Tabel 4.11**  
**Uji Normalitas 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardiz ed Residual Model 1	Unstandardiz ed Residual Model 2
N		39	39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	0000000
	Std. Deviation	.77603767	.03119512
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.125	.107
	Positive	.125	.107
	Negative	-.087	-.073
Test Statistic		.125	.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131 <sup>c</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

c. Test distribution is Normal.

d. Calculated from data.

e. Lilliefors Significance Correction.

f. This is a lower bound of the true significance.

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukkan bahwa data nilai signifikansi model 1 adalah 0.131 dan untuk model 2 adalah 0.200. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 menyatakan bahwa

data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2016:103) uji multikolonieritas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel. Dalam model regresi yang baik, tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksinya dapat menggunakan uji VIF, jika nilai *centered* VIF <10 maka data tidak memiliki masalah multikolonieritas.

**Tabel 4.12**  
**Uji Multikolinieritas Model 1**

Model 1		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CAPEX (X1)	.446	2.242
	SM (X2)	.617	1.621
	Lev (X3)	.719	1.390
	GCG (X4)	.620	1.614
	CSR (X5)	.506	1.977
	TATO (X6)	.373	2.681
	KK (Z)	.432	2.317

a. Dependent Variable: NP (Y)

**Sumber : Data diolah, 2020**

Hasil nilai VIF yang diperoleh pada uji multikolineritas menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkorelasi. Perolehan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10, dan nilai *tolerance* lebih dai 0.10. Jadi, dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolineritas diantara variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

**Tabel 4.13**  
**Uji Multikolineritas Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CAPEX (X1)	.576	1.735
SM (X2)	.640	1.561
Lev (X3)	.746	1.341
GCG (X4)	.718	1.393
CSR (X5)	.576	1.736
TATO (X6)	.645	1.550

a. Dependent Variable: KK (Z)

**Sumber : Data diolah, 2020**

Hasil nilai VIF yang diperoleh pada uji multikolineritas menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkorelasi. Perolehan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10, dan nilai *tolerance* lebih dai 0.10. Jadi, dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolineritas diantara variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

c. Uji Heteroskedastisitas

Digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi, dimana jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser yaitu dengan melakukan regresi pada nilai *absolute* residual terhadap seluruh variabel independen.

**Tabel 4.14**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model 1		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.281	.425		.661	.514
	CAPEX (X1)	1.599E-13	.000	.119	.488	.629
	SM (X2)	-.487	.245	-.411	-1.992	.055
	Lev (X3)	.786	.904	.166	.870	.391
	GCG (X5)	-.207	.851	-.050	-.243	.809
	CSR (X6)	2.598	2.551	.232	1.019	.316
	TATO (X7)	-.044	.319	-.036	-.137	.892
	KK (Z)	3.109	2.640	.291	1.178	.248

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

**Sumber : Data diolah, 2020**

Hasil uji heteroskedastisitas pada model 1 dengan menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel



CAPEX, SM, Lev, GCG, CSR, TATO, dan KK adalah diatas 0.05, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4.15**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 2**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model 2		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.014	.013		1.017	.317
	CAPEX (X1)	1.484E-14	.000	.340	1.577	.125
	SM (X2)	-.014	.008	-.363	-1.776	.085
	Lev (X3)	.041	.029	.271	1.429	.163
	GCG (X4)	-.005	.026	-.036	-.188	.852
	CSR (X5)	.040	.078	.110	.511	.613
	TATO (X6)	.010	.008	.255	1.254	.219

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

**Sumber : Data diolah, 2020**

Hasil uji heteroskedastisitas pada model 2 dengan menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel CAPEX, SM, Lev, GCG, CSR, dan TATO adalah diatas 0.05, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### 3. Uji Regresi Linier Berganda

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

**Tabel 4.16**  
**Uji Regresi Linier Berganda Model 1**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.129	.719		.179
	CAPEX (X1)	4.762E-14	.000	.017	.086
	SM (X2)	-1.276	.414	-.518	-3.082
	Lev (X3)	3.058	1.529	.311	1.999
	GCG (X4)	.655	1.441	.076	.454
	CSR (X5)	4.493	4.317	.193	1.041
	TATO (X6)	-.371	.540	-.149	-.687
	KK (Z)	15.708	4.468	.706	3.516

a. Dependent Variable: NP (Y)

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda model 1, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$NP = 0.129 + 4.762CAPEX - 1.276SM + 3.058Lev + 0.655GCG + 4.493CSR - 0.371TATO + 15.708KK + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa :

- a. Nilai intercept konstanta sebesar 0.129, yang berarti jika seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai perusahaan adalah 0.129.
- b. Nilai koefisien regresi variabel CAPEX sebesar 4.762, yang memiliki arti bahwa jika *capital expenditure* meningkat sebesar satu satuan

maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4.762 dengan anggapan variabel lain tetap.

- c. Nilai koefisien regresi variabel SM sebesar -1.276. Hal ini memiliki arti bahwa jika struktur modal meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1.276 dengan anggapan variabel lain nilainya tetap.
- d. Nilai koefisien regresi variabel Lev sebesar 3.058, yang berarti apabila leverage meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3.058 dengan anggapan nilai variabel lain tetap.
- e. Nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar 0.655, memiliki arti bahwa jika *good corporate governance* meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.655 dengan anggapan variabel lain nilainya tetap.
- f. Nilai koefisien regresi variabel CSR sebesar 4.493, yang berarti apabila *corporate social responsibility* meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4.493 dengan anggapan nilai dari variabel lain tetap.
- g. Nilai koefisien variabel TATO adalah sebesar 0.371, hal ini berarti bahwa jika *total asset turnover* meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.371 dengan anggapan variabel lain bernilai tetap.
- h. Nilai koefisien KK adalah sebesar 15.708, yang memiliki arti bahwa jika kinerja keuangan meningkat sebesar satu satuan maka akan

meningkatkan nilai perusahaan sebesar 15.708 dengan anggapan nilai dari variabel lain tetap.

**Tabel 4.17**  
**Uji Regresi Linier Berganda Model 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.044	.027		-1.598	.120
CAPEX (X1)	5.903E-14	.000	.468	3.060	.004
SM (X2)	.018	.016	.161	1.107	.277
Lev (X3)	-.065	.059	-.146	-1.087	.285
GCG (X4)	.119	.053	.309	2.254	.031
CSR (X5)	.337	.160	.322	2.106	.043
TATO (X6)	.079	.016	.699	4.833	.000

a. Dependent Variable: KK (Z)

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda model 2, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$KK = -0.044 + 5.903CAPEX + 0.018SM - 0.065Lev + 0.119GCG + 0.337CSR - 0.079TATO + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa :

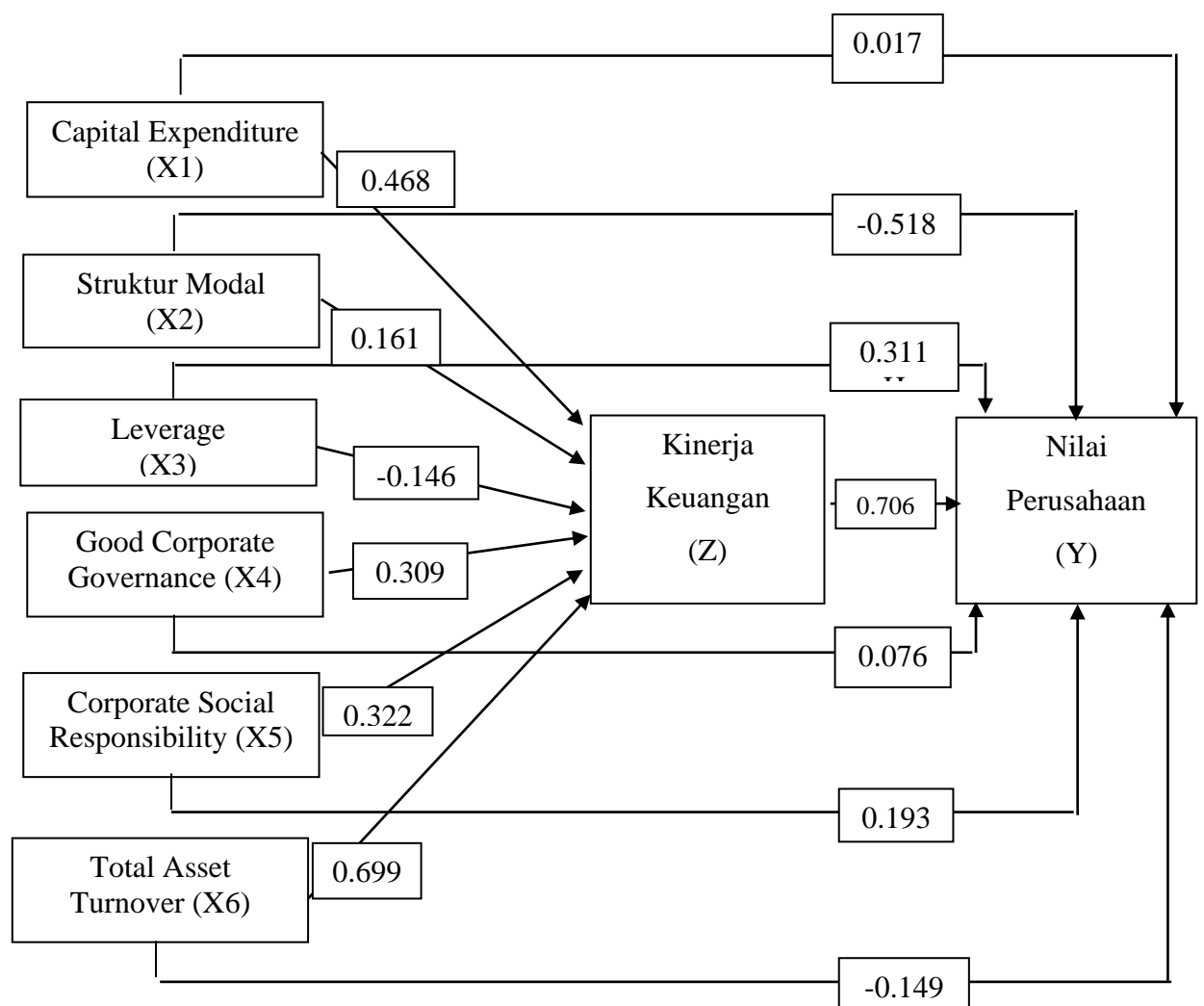
- Nilai intercept konstanta sebesar -0.044, yang berarti jika seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya kinerja keuangan adalah -0.044.
- Nilai koefisien regresi variabel CAPEX sebesar 5.903, yang memiliki arti bahwa jika *capital expenditure* meningkat sebesar satu satuan

maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 5.903, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

- c. Nilai koefisien regresi variabel SM sebesar 0.018. Hal ini memiliki arti bahwa jika struktur modal meningkat sebesar satu satuan maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.018, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- d. Nilai koefisien regresi variabel Lev sebesar  $-0.065$ , yang berarti apabila leverage meningkat sebesar satu satuan maka kinerja keuangan akan menurun sebesar 0.065, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- e. Nilai koefisien regresi variabel GCG sebesar 0.119, memiliki arti bahwa jika *good corporate governance* meningkat sebesar satu satuan maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.119, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- f. Nilai koefisien regresi variabel CSR sebesar 0.337, yang berarti apabila *corporate social responsibility* meningkat sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.337, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- g. Nilai koefisien variabel TATO adalah sebesar 0.079, hal ini berarti bahwa jika *total asset turnover* meningkat sebesar satu satuan maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 0.079 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

#### 4. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis Jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2016:237).



**Gambar 4.1**  
**Analisis Jalur**

a. Hasil Path Analysis variabel *capital Expenditure*

Pengaruh langsung *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.017. Sedangkan pengaruh tidak langsung *capital expenditure* melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan :  $0.468 \times 0.706 = 0.330$ . Maka pengaruh total yang diberikan *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan adalah  $0.017 + 0.330 = 0.347$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung ( $0.017 < 0.330$ ) hasil ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* melalui kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

a. Hasil Path Analysis variabel struktur modal

Pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar -0.518. Sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan :  $0.161 \times 0.706 = 0.114$ . Maka pengaruh total yang diberikan struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah  $-0.518 + 0.114 = -0.404$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung

$(-0.518 < 0.114)$  hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal melalui kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Hasil Path Analysis Variabel *Leverage*

Pengaruh langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.311. Sedangkan pengaruh tidak langsung *leverage* melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta *leverage* terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan :  $-0.146 \times 0.706 = -0.103$ . Maka pengaruh total yang diberikan *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah  $0.311 + (-0.103) = 0.208$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung ( $0.311 > -0.103$ ) hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Hasil Path Analysis Variabel *Good Corporate Governance*

Pengaruh langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.076. Sedangkan pengaruh tidak langsung *good corporate governance* melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan :  $0.309 \times 0.706 = 0.218$ . Maka pengaruh total yang diberikan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan adalah  $0.076 + 0.218 = 0.294$ .



Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung ( $0.076 < 0.218$ ) hasil ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* melalui kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Hasil Path Analysis Variabel *Corporate Social Responsibility*

Pengaruh langsung *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.193. Sedangkan pengaruh tidak langsung *corporate social responsibility* melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan :  $0.322 \times 0.706 = 0.227$ . Maka pengaruh total yang diberikan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan adalah  $0.193 + 0.227 = 0.42$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung ( $0.193 < 0.227$ ) hasil ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* melalui kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

e. Hasil Path Analysis Variabel *Total Asset Turnover*

Pengaruh langsung *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan sebesar -0.149. Sedangkan pengaruh tidak langsung *total asset turnover* melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah perkalian antara nilai Beta *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan dengan nilai Beta kinerja keuangan terhadap nilai

perusahaan :  $0.699 \times 0.706 = 0.493$ . Maka pengaruh total yang diberikan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan adalah  $-0.149 + 0.483 = 0.344$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung ( $-0.149 < 0.344$ ) hasil ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* melalui kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 5. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mendeteksi uji tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau melihat dari signifikansinya. Jika signifikansi t hitung  $< 0,05$  (alpha), maka terdapat pengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut (Ghozali, 2016:171).

**Tabel 4.18**  
**Uji Statistik T Model 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.129	.719		.179	.859
CAPEX (X1)	4.762E-14	.000	.017	.086	.932
SM (X2)	-1.276	.414	-.518	-3.082	.004
Lev (X3)	3.058	1.529	.311	1.999	.054
GCG (X4)	.655	1.441	.076	.454	.653
CSR (X5)	4.493	4.317	.193	1.041	.306
TATO (X6)	-.371	.540	-.149	-.687	.497
KK (Z)	15.708	4.468	.706	3.516	.001

a. Dependent Variable: NP

Sumber : Data diolah, 2020

### Pengujian Hipotesis 1

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *capital expenditure* sebesar 4.762 dengan tingkat signifikan sebesar 0.932 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *capital expenditure* dengan nilai perusahaan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

#### a. Pengujian Hipotesis 2

$H_0 : \beta_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_2 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar -1.276 dengan tingkat signifikan sebesar 0.004 yang berada dibawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, maka hiotesis 2 diterima.

b. Pengujian Hipotesis 3

$H_0 : \beta_3 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_3 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar 3.058 dengan tingkat signifikan sebesar 0.054 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dengan nilai perusahaan, maka  $H_a$  ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 4

$H_0 : \beta_4 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_4 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0.655 dengan tingkat signifikan sebesar 0.653 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan, maka  $H_0$  diterima.

d. Pengujian Hipotesis 5

$H_0 : \beta_5 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_5 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *corporate social responsibility* sebesar 4.493 dengan tingkat signifikan sebesar 0.306 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan, maka  $H_0$  diterima.

e. Pengujian Hipotesis 6

$H_0 : \beta_6 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_6 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *total asset turnover* sebesar -0.371 dengan tingkat signifikan sebesar 0.497 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *total asset turnover* dengan nilai perusahaan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_6$  ditolak.

**Tabel 4.19**  
**Uji Statistik T Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.044	.027		-1.598	.120
CAPEX (X1)	5.903E-14	.000	.468	3.060	.004
SM (X2)	.018	.016	.161	1.107	.277
Lev (X3)	-.065	.059	-.146	-1.087	.285
GCG (X4)	.119	.053	.309	2.254	.031
CSR (X5)	.337	.160	.322	2.106	.043
TATO (X6)	.079	.016	.699	4.833	.000

a. Dependent Variable: KK (Z)

**Sumber : Data diolah, 2020**

f. Pengujian Hipotesis 7

Ho :  $\beta_7 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan.

Ha :  $\beta_7 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *capital expenditure* sebesar 5.903 dengan tingkat signifikan sebesar 0.004 yang berada bawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *capital expenditure* dengan kinerja keuangan, maka Ha diterima.

g. Pengujian Hipotesis 8

Ho :  $\beta_8 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.

$H_a : \beta_8 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar 0.018 dengan tingkat signifikan sebesar 0.277 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur modal dengan kinerja keuangan, maka  $H_0$  diterima dan Hipotesis 8 ditolak.

h. Pengujian Hipotesis 9

$H_0 : \beta_9 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan.

$H_a : \beta_9 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar -0.065 dengan tingkat signifikan sebesar 0.285 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dengan kinerja keuangan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

i. Pengujian Hipotesis 10

$H_0 : \beta_{10} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

$H_a : \beta_{10} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0.119 dengan tingkat signifikan sebesar 0.031 yang berada bawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *good corporate governance* dengan kinerja keuangan, maka  $H_a$  diterima.

j. Pengujian Hipotesis 11

$H_o : \beta_{11} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan

$H_a : \beta_{11} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *corporate social responsibility* sebesar 0.337 dengan tingkat signifikan sebesar 0.043 yang berada bawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *corporate social responsibility* dengan kinerja keuangan, maka  $H_a$  diterima.

k. Pengujian Hipotesis 12

$H_o : \beta_{12} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan

$H_a : \beta_{12} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap kinerja keuangan



Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel *total asset turnover* sebesar 0.079 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 yang berada bawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *total asset turnover* dengan kinerja keuangan, maka  $H_a$  diterima.

1. Pengujian Hipotesis 13

$H_o : \beta_{13} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

$H_a : \beta_{13} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas, diperoleh koefisien regresi untuk variabel kinerja keuangan sebesar 15.708 dengan tingkat signifikan sebesar 0.001 yang berada bawah nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, maka  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.19**  
**Uji Sobel Test**

Variabel	T hitung	T tabel	Keterangan
CAPEX → KK → NP	3.516	2.042	Memediasi
SM → KK → NP	1.076	2.042	Tidak Memediasi
Lev → KK → NP	-1.051	2.042	Tidak Memediasi
GCG → KK → NP	1.807	2.042	Tidak Memediasi
CSR → KK → NP	1.806	2.042	Tidak Memediasi
TATO → KK → NP	2.864	2.042	Memediasi

**Sumber : Data diolah, 2020**

m. Pengujian Hipotesis 14

$H_0 : \beta_{14} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

$H_a : \beta_{14} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan

Berdasarkan pengujian *sobel test* menunjukkan bahwa nilai  $T_{hitung}$  adalah 3.516 sedangkan  $T_{tabel}$  adalah 2.042 pada taraf signifikan 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi antara *capital expenditure* terhadap nilai perusahaan karena  $3.516 > 2.042$  atau  $H_a$  diterima.

n. Pengujian Hipotesis 15

$H_0 : \beta_{15} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

$H_a : \beta_{15} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Dari hasil pengujian *sobel test* menunjukkan bahwa *Thitung* sebesar 1.076 lebih kecil dari *Ttabel* yaitu 2.042 dengan taraf signifikan 5% yang berarti tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan maka *Ho* diterima atau *Ha* ditolak.

o. Pengujian Hipotesis 16

*Ho* :  $\beta_{16} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

*Ha* :  $\beta_{16} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Dari hasil uji *sobel test* menunjukkan bahwa *Ho* diterima atau *Ha* ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan karena nilai *Thitung* lebih kecil dari nilai *Ttabel* ( $-1.051 < 2.042$ ).

p. Formulasi Hipotesis 17

*Ho* :  $\beta_{17} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

*Ha* :  $\beta_{17} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Dari hasil uji *sobel test* menunjukkan bahwa *Ho* diterima atau *Ha* ditolak yang berarti terdapat pengaruh *good corporate governance*

terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan karena nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $T_{tabel}$  yaitu  $1.807 < 2.042$ .

q. Formulasi Hipotesis 18

$H_0 : \beta_{18} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

$H_a : \beta_{18} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Berdasarkan pengujian *sobel test* menunjukkan bahwa nilai  $T_{hitung}$  adalah 1.806 sedangkan  $T_{tabel}$  adalah 2.042 pada taraf signifikan 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan karena  $1.806 < 2.042$  atau  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

r. Formulasi Hipotesis 19

$H_0 : \beta_{19} = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

$H_a : \beta_{19} \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

Berdasarkan pengujian *sobel test* menunjukkan bahwa nilai  $T_{hitung}$  adalah 2.864 sedangkan  $T_{tabel}$  adalah 2.042 pada taraf signifikan 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan

dapat memediasi antara *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan karena  $2.864 > 2.042$  atau  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## 6. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi yang disimbolkan dengan  $R^2$  merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik tidaknya model regresi yang terestimasi. Menurut (Ghozali, 2016:96) nilai  $R^2$  yang kecil berarti sangat terbatasnya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 4.20**  
**Uji  $R^2$  Model 1**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.678 <sup>a</sup>	.460	.338	.85920

a. Predictors: (Constant), KK, Lev, CSR, GCG, SM, CAPEX, TATO

b. Dependent Variable: NP

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil tersebut, nilai koefisien determinasi sebesar 0.338 atau 33.8 % hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen yaitu struktur modal (SM), leverage (Lev), *good corporate governance* (GCG), *corporate social responsibility* (CSR), *total asset turnover* (TATO), dan kinerja keuangan (KK) terhadap variabel

dependen yaitu nilai perusahaan (NP) adalah sebesar 33.8%, sedangkan 66.2% dipengaruhi oleh faktor lain.

**Tabel 4.21**  
**Uji R<sup>2</sup> Model 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.754 <sup>a</sup>	.568	.488	.03399

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, GCG, LTDE, CAPEX, CSR

b. Dependent Variable: KK

**Sumber : Data diolah, 2020**

Berdasarkan hasil tersebut, nilai koefisien determinasi sebesar 0.488 atau 48,8% . hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen seperti struktur modal (SM), leverage (Lev), *good corporate governance* (GCG), *corporate social responsibility* (CSR), *total asset turnover* (TATO) terhadap kinerja keuangan (KK) adalah 48.8%, sedangkan 51.2% dipengaruhi oleh faktor lain.

### C. Pembahasan

#### 1. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresi variabel CAPEX sebesar 4.762 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.932.

Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001:248) yang menyatakan bahwa investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Jika perusahaan melakukan investasi dan investasi tersebut

memberikan penambahan nilai yang lebih besar di masa yang akan datang, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiyanto dan Puspitasari (2010) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal demikian dapat disebabkan karena dana internal perusahaan yang berasal dari deviden dirasa cukup untuk membiayai *capital expenditure*, sehingga kondisi keuangan perusahaan tidak terganggu dengan adanya *capital expenditure* oleh karena itu, tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar -1.276 dengan tingkat signifikan sebesar 0.004.

Struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* merupakan keseimbangan proporsi antara aktiva yang dibiayai oleh kreditur dan yang dibiayai oleh pemilik perusahaan. Menurut teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2018:63) bahwa semakin rendah DER maka semakin baik karena aman bagi kreditur saat likuidasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kahfi, Pratomo, & Aminah (2018) yang menemukan *debt to equity ratio* (struktur modal berpengaruh negati terhadap nilai perusahaan. Besarnya struktur modal perusahaan mempunyai tanggung jawab yang besar terhadap pengembalian modal yang diperoleh dari kreditur, karena struktur modal

yang berasal dari hutang akan dikenai pembebanan bunga hutang kepada kreditur. Sehingga dapat diartikan apabila pembebanan biaya bunga melebihi manfaat dari utang yang digunakan maka akan mengalami kerugian yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan mendapat respon negatif dari pemegang saham.

### 3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berdasarkan perolehan koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar 3.058 dengan tingkat signifikan sebesar 0.054.

Hal ini tidak sesuai dengan teori persinyalan, penggunaan hutang sebagai keputusan pendanaan pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Sebuah perusahaan dengan prospek menguntungkan akan lebih memilih memperoleh modal baru dengan cara lain seperti menggunakan utang dari pada menjual sahamnya. Sedangkan perusahaan dengan perspektif yang tidak menguntungkan akan menjual sahamnya untuk menarik para investor baru berbagi kerugian yang akan mereka alami (Brigham dan Houston, 2006:58)

Penelitian ini mendukung penelitian dari Ramadhani, dkk (2018) yang menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan belum mendapatkan laba operasi yang lebih besar dari biaya tetapnya, yang mengakibatkan perusahaan akan tetap menanggung biaya tetap secara periodik berupa beban bunga. Hal



tersebut dapat mengurangi kepastian besarnya imbalan bagi pemegang saham.

#### 4. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian spss menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan, dimana koefisien regresi untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0.655 dengan tingkat signifikan sebesar 0.653.

Teori agensi menjelaskan tentang pemecahan antara fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan yang berarti bahwa GCG sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada investor bahwa pihak internal dalam menjalankan perusahaan sesuai dengan apa yang diinginkan para investor

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi namun mendukung penelitian yang dilakukan oleh yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (dalam penelitian ini GCG) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini bahwa kepemilikan manajerial (GCG) tidak dapat mengatur hubungan antara pemegang saham dengan dewan komisaris dan dewan direksi. Hal ini dapat disebabkan karena presentase suara kepemilikan saham oleh pihak manajer sangat kecil, sehingga manajer tidak dapat meminimalisir risiko agensi yang disebabkan oleh hubungan keagenan.

## 5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian spss menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *coporate social responsibility* dengan nilai perusahaan, karena hasil perolehan koefisien regresi untuk variabel *coporate social responsibility* sebesar 4.493 dengan tingkat signifikan sebesar 0.306, sehingga hipotesis 5 tidak dapat diterima.

Teori Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang mengarah pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Deegan, Robin dan Tobin (2002) berpendapat legitimasi dapat diperoleh apabila terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Asandimitra (2017) yang menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan para investor tidak mencermati risiko sosial perusahaan yang dapat dihindari dengan adanya CSR. CSR adalah program sosial perusahaan yang dalam praktiknya melibatkan masyarakat sekitar sehingga menimbulkan *feedback* antara perusahaan dengan masyarakat, dimana masyarakat dapat terbantu dalam segi ekonomi, pendidikan ataupun lingkungan, masyarakat pun andil dalam membantu perusahaan demi keberlangsungan hidup perusahaan dalam berbagai hal. Apabila perusahaan tidak menerapkan CSR, maka dikhawatirkan akan timbul

berbagai macam risiko sosial, misalnya demo masyarakat dan lain sebagainya. Akan tetapi, jika dalam perusahaan baik dalam penerapan CSR maka dapat dikatakan perusahaan akan terhindar dari risiko sosial.

#### 6. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian spss, menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berdasarkan hasil koefisien regresi untuk variabel *total asset turnover* sebesar -0.371 dengan tingkat signifikan sebesar 0.497 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh Sundana (2015:25) bahwa *total asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2017) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa penyebab *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai total aktiva tinggi tetapi penjualan bersihnya lebih rendah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu dalam mengelola aktiva dengan baik. Sehingga dengan penjualan yang rendah maka laba perusahaan pun rendah yang membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi.

### 7. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian pada spss, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *capital expenditure* dengan kinerja keuangan, dimana diperoleh koefisien regresi untuk variabel *capital expenditure* sebesar 5.903 dengan tingkat signifikan sebesar 0.004.

Penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Saphiro (2015:53) pengeluaran modal adalah investasi yang dikeluarkan dengan harapan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa mendatang. Jadi dapat diartikan bahwa pengeluaran modal untuk investasi jangka panjang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan untuk masa depan.

Hasil ini mendukung penelitian dari Nasution, M. M. (2018) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *capital expenditure* diikuti oleh kinerja keuangan. *Capital expenditure* merupakan pengeluaran perusahaan untuk membeli aktiva tetap yang memiliki manfaat jangka panjang. Dengan adanya aktiva tetap yang baru, diharapkan dapat meningkatkan produktivitas kinerja perusahaan sehingga keuntungan perusahaan pun akan meningkat.

### 8. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian pada spss, menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur modal dengan kinerja keuangan, berdasarkan hasil koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar 0.018 dengan tingkat signifikan sebesar 0.277.

Hal ini tidak sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Dari teori ini dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang sama sekali tidak menggunakan pinjaman dan perusahaan yang dalam membiayai investasinya menggunakan pinjaman sepenuhnya adalah buruk.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nasution, M. M. (2018) yang mengemukakan bahwa DER (struktur modal) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Besarnya hutang tidak mempengaruhi profit karena Ekuitas telah menjaminkannya sehingga DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

#### 9. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian pada spss, memperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara *leverage* dengan kinerja keuangan, dimana diperoleh koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar -0.065 dengan tingkat signifikan sebesar 0.285.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori persinyalan oleh Brigham dan Houston, (2006:58) yang menyatakan Sebuah perusahaan dengan prospek menguntungkan akan lebih memilih memperoleh modal baru dengan cara lain seperti menggunakan utang dari pada menjual sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramastri, (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh

signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut disebabkan karena hutang jangka panjang tidak mempengaruhi profit karena ekuitas telah menjaminkannya sehingga DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

#### 10. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian pada spss, diperoleh bahwa terdapat pengaruh positif antara *good corporate governance* dengan kinerja keuangan, dimana koefisien regresi untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0.119 dengan tingkat signifikan sebesar 0.031.

Teori agensi menjelaskan tentang pemecahan antara fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Penekanan teori ini adalah jika nilai perusahaan tinggi yang disertai dengan terbukanya peluang investasi yang menguntungkan, maka hal ini mempermudah pendanaan dengan sumber ekuiti.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Menurut Tumewu dan Alexander (2014) bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE). *Corporate governance* merupakan konsep yang digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan kerangka peraturan. Tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan kinerja perusahaan tersebut juga baik.

#### 11. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian spss dihasilkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *corporate social responsibility* dengan kinerja keuangan, dimana perolehan koefisien regresi untuk variabel *corporate social responsibility* sebesar 0.337 dengan tingkat signifikan sebesar 0.043.

Penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Mardikanto (2018:142) bahwa dimensi CSR salah satunya adalah tanggung jawab ekonomi, untuk mendapatkan keuntungan bagi pemilik. Hal ini diduga aktivitas CSR dapat menjadi sesuatu yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberi kontribusi kepada manajemen risiko, dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian dari Oktaviani, R. D., & Nugroho, P. I. (2016) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut disebabkan karena dengan dilakukannya CSR yang baik oleh perusahaan maka citra perusahaan dimata konsumen dan investor akan baik. Sehingga akan meningkatkan penjualan perusahaan yang menyebabkan meningkatnya laba perusahaan.

#### 12. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian pada spss, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *total asset turnover* dengan kinerja keuangan.

Dimana diperoleh koefisien regresi untuk variabel *total asset turnover* sebesar 0.079 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000.

Menurut teori yang dikemukakan oleh Sundana (2015:25) *total asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori tersebut karena hasil koefisien regresi variabel *total asset turnover* menunjukkan nilai positif yang berarti setiap kenaikan *total asset turnover* akan meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nasution, M. M. (2018) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan keefektivan perusahaan dalam mengendalikan asetnya guna meningkatkan penjualan yang akan menghasilkan laba perusahaan.

### 13. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian spss, diperoleh koefisien regresi untuk variabel kinerja keuangan sebesar 15.708 dengan tingkat signifikan sebesar 0.001 sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Menurut teori yang dikemukakan Fahmi (2018:2), kinerja keuangan merupakan suatu kajian yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Nilai positif pada



koefisien regresi menunjukkan bahwa semakin meningkatnya kinerja keuangan maka nilai perusahaan pun akan ikut meningkat. Dengan kata lain, laba bersih yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga tercapinya kesejahteraan bagi pemegang saham. Investor dalam membeli saham suatu perusahaan tentunya akan melihat terlebih dahulu tinggi rendahnya laba suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Sari (2013) yang mengungkapkan bahwa ROE (*return on equity*), dalam penelitian ini kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 14. Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil pengujian pada *sobel test* menunjukkan bahwa nilai Thitung yaitu 3.516 lebih besar dari Ttabel yaitu 2.042 dengan taraf signifikan sebesar 5% yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak atau *capital expenditure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini sesuai dengan teori menurut Sartono (2001:248) investasi jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan. Perusahaan dapat meminimalisir risiko ketidaklancaran proses produksi dengan *capital expenditure*. Dengan lancarnya proses produksi, akan semakin efektif penggunaan aktiva tetap dan semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan

yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Andrian (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) memediasi hubungan antara *capital expenditure* dan nilai perusahaan. *Capital expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membeli aset jangka panjang yang diperlukan untuk kepentingan perusahaan. Dengan adanya aset baru yang dimiliki perusahaan diharapkan bertambahnya produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan lebih banyak. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, dapat dikatakan bahwa semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan yang diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

#### 15. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Dari pengujian *sobel test* memperoleh hasil Thitung lebih kecil dari Ttabel yaitu  $1.076 < 2.042$ , maka  $H_{15}$  ditolak atau struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan konsep *trade off theory* bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Menurut teori ini perusahaan yang dalam pendanaanya tidak menggunakan hutang sama sekali berarti tidak baik.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adita & Mawardi (2018) bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh DER (struktur modal) terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan terdapat beberapa perusahaan yang memiliki total hutang yang lebih besar dari laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga investor akan mempertimbangkan dalam menanamkan saham di perusahaan tersebut. Karena risiko kebangkrutan perusahaan akan lebih tinggi jika penggunaan hutangnya melebihi jumlah pendapatan yang diterimanya.

#### 16. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Dari pengujian *sobel test* memperoleh hasil bahwa *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan karena hasil *T*-hitung lebih kecil dari *T*-tabel yaitu  $-1.051 < 2.042$ , maka  $H_0$  diterima atau hipotesis 16 ditolak, yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan konsep *trade off theory* bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Menurut teori ini perusahaan yang dalam pendanaanya tidak menggunakan hutang sama sekali berarti tidak baik.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramastri (2018) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini

disebabkan ada beberapa perusahaan yang mempunyai hutang jangka panjang lebih besar dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, investor dalam berinvestasi akan mempertimbangkan hal tersebut.

#### 17. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Dari pengujian *sobel test* memperoleh hasil bahwa Thitung lebih besar dari Ttabel yaitu  $1.807 < 2.042$ , maka Hipotesis 17 ditolak atau *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Peneitian ini tidak sesuai dengan teori Jensen and Meckling (1976) yang mengungkapkan bahwa konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dengan efektifnya penerapan GCG di suatu perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, sehingga kinerja keuangan perusahaan pun akan meningkat yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil tersebut mendukung penelitian dari Azis, 2016 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan GCG dengan nilai perusahaan. jumlah kepemilikan manajerial yang relative kecil tidak dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dengan investor, sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat tercapai.

18. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

Berdasarkan hasil pengujian pada *sobel test* menunjukkan bahwa nilai Thitung yaitu 1.806 lebih kecil dari Ttabel yaitu 2.042 dengan taraf signifikan sebesar 5% yang berarti bahwa Hipotesis 18 ditolak atau CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori Komisi Eropa (2001:13) yang menjelaskan bahwa perilaku bertanggung jawab sosial perusahaan mengarah pada keberhasilan bisnis yang berkelanjutan. Hal tersebut menindikasi bahwa kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan dapat menjadikan keberhasilan bagi bisnis dimana tujuan umum dari bisnis perusahaan adalah memaksimalkan laba dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani, R. D., & Nugroho, P. I. (2016) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, investor tidak selalu mempertimbangkan tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

19. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

Berdasarkan hasil pengujian pada *sobel test* menunjukkan bahwa nilai Thitung yaitu 2.864 lebih besar dari Ttabel yaitu 2.042 dengan taraf

signifikan sebesar 5% yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak atau *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Menurut teori yang dikemukakan Fahmi (2018:68) *Total asset turnover* memberikan pengetahuan kepada investor tentang bagaimana pengelolaan aset untuk dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Hasil tersebut seelaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Adita & Mawardi (2018) yang menyatakan bahwa seebagai variabel intervening kinerja keuangan (ROE) dapat memediasi pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkatnya *total asset turnover* maka menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan bersih. Meningkatnya penjualan akan diikuti oleh meningkatnya laba perusahaan yang selanjutnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure*, struktur modal, *leverage*, *good corporate governance*, dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab IV, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut. :

1. *Capital expenditure* (CAPEX) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. *Leverage* (LTDE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
4. *Good corporate governance* (Kepemilikan Manajerial) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
5. *Corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
6. *Total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
7. *Capital expenditure* (CAPEX) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
8. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).

9. *Leverage* (LTDE) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
10. *Good corporate governace* (Kepemilikan manajerial) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
11. *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
12. *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).
13. Kinerja keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
14. Kinerja keuangan (ROE) dapat memediasi pengaruh *capital expenditure* (CAPEX) terhadap nilai perusahaan (PBV).
15. Kinerja keuangan (ROE) tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).
16. Kinerja keuangan (ROE) tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* (LTDE) terhadap nilai perusahaan (PBV).
17. Kinerja keuangan (ROE) dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* (Kepemilikan Manajerial) terhadap nilai perusahaan (PBV).
18. Kinerja keuangan (ROE) dapat memediasi pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (PBV).
19. Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).



## B. Saran

Berdasarkan dari kesimpulan yang telah disajikan diatas, maka dalam hal ini peneliti mengajukan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Untuk peneliti yang akan datang diharapkan untuk mempertimbangkan variabel yang akan diteliti agar menghasilkan model yang lebih baik.
2. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih panjang. Karena agar hasil yang didapat signifikan.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah atau menggunakan pengukuran lain dalam menghitung masing-masing variabel, seperti variabel struktur modal dapat diukur menggunakan *Time interest earned*, leverage dapat diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR), kepemilikan manajerial dapat menggunakan indikator pengukuran kepemilikan institutional.

## C. Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian, antara lain :

1. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, dengan sampel sebanyak 16 perusahaan, dengan sedikitnya data yang diolah mengakibatkan terjadinya data yang tidak normal sehingga dilakukan outlier data.
2. Dalam mengukur masing-masing variabel dari penelitian ini hanya menggunakan satu pengukuran.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya. (2011). Analisis pengaruh debt to equity ratio, profit margin on sales, total asset turnover, institutional ownership dan insider ownership terhadap return on equity. *Jurnal Bisnis Strategi*, 20, 1-14. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jbs/article/view/14328>
- Alivia, N. R., & Chabachib, M. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 2, 1-12. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jbs/article/view/14220>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research : Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 6, 117-1182. <https://www.researchgate.net/publication/281274059>
- Barralualllo, F. (2011). *Nilai Perusahaan Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Universitas Atma Jaya.
- BEI. (2020, Januari 5). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Retrieved from IDX: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Brigham, A. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Commission, E. (2011). Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. *European Commission*, (pp. 1-15). Brussels. [https://ec.europa.eu/info/publications/communication-commission-european-parliament-council-european-economic-and-social-committee-and-committee-regions\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/communication-commission-european-parliament-council-european-economic-and-social-committee-and-committee-regions_en)
- Copeland, Tomas E & Weston, J.Fred. (1995). *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan Jilid I* (Jaka Waskana & Kibrandoko, Penerjemah). Jakarta. Binarupa Aksara.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2020, Januari 10). *GRI standards*. Retrieved from GRI: <http://www.globalreporting.org>

- Gustina, I. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi intellectual capital terhadap kinerja keuangan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8, 110-122. <http://ejournal.unisi.ac.id/index.php/jak/article/view/717>
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Governance*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hamidi. (2003). Internal cash flows, insider ownership, investment opportunity, dan capital expenditure : suatu pengujian terhadap hipotesis pecking order dan managerial. *Jurna Ekonomi dan Bisnis*, 8, 271-287. <https://jurnal.ugm.ac.id/jieb/article/view/6629/5179>
- Harefa, M. S. (2015). Analysis the influence of good corporate governance and capital structure to firm value with financial performance as intervening variable. 1-11. <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/77038/>
- Ilma, W., Amin, M., & Afifudin. (2018). Analisis pengaruh tingkat penggunaan capital expenditure terhadap kinerja perusahaan. *E-JRA*, 7, 108-118. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/viewFile/1361>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm : managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Charisma Putra Utama Offset.
- Mardikanto, T. (2018). *CSR*. Bandung: Alfabeta.
- Nasution, M. M. (2018). Pengaruh capital structure, capital expenditure, total asset turnover, dan current ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan. 1-17. <http://repository.umrah.ac.id/2855/>
- OJK. (2016). Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>.
- Oktaviani, R. D., & Nugroho, P. I. (2016). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel intervening. *Seminar Nasional Riset Manajemen dan Bisnis*, 1-12. <https://ris.uksw.edu/download/makalah/kode/M01871>
- Paramastri, A. (2018). Pengaruh Intellectual Capital dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 31-42. <http://repository.stieykpn.ac.id>

- Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Rahmiati, & Sari, W. (2013). Pengaruh capital expenditure, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1-14. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/jkmb/article/view/4751>
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence o financial statment fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16, 277-298. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1045235403000728>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). Capital expenditure, leverage, good corporate governance, corporate social responsibility pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 191-212. <https://ejournal.uksw.edu/jeb/article/view/691>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Pengaruh kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2, 1-22. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe1/article/view/179>
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Sundana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Sutedi, A. (2012). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syafitri, T., Nuzula, F. N., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 118-126. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab>
- Wahyudi, I. T. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015 studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1-12. <http://simki.unpkediri.ac.id/detail/13.1.02.01.0291>
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wulandari, D., Dhiana, P., & Suprianto, A. (2018). Pengaruh modal intelektual, struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. 1-14. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/944>

Zarkasyi, W. (2018). *Good Corporate Governance*. Bandung: Alfabeta.

# LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1**  
**DAFTAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI**  
**BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019**

<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk
4	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
5	AKPI	Argha Karya Prima Ind. Tbk
6	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
7	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
8	ALMI	Alumindo Light Metal Industy Tbk
9	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
10	AMGF	Asahimas Flat Gass Tbk
11	AMIN	PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk
12	APLI	Asiaplast Industries Tbk
13	ARGO	Argo Pantes Tbk
14	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk
15	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
16	ASII	Astra International Tbk
17	AUTO	Astra Otoparts Tbk
18	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
19	BATA	Sepatu Bata Tbk
20	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk
21	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
22	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
23	BRAM	Indo Kordsa Tbk
24	BRNA	Berlina Tbk
25	BRPT	Barito Pasific Tbk
26	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
27	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
28	BUDI	PT Budi Strach & Sweetener Tbk
29	CAKK	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk
30	CAPM	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
31	CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk
32	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
33	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
34	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
35	CNTX	Cantex Tbk
36	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
37	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
38	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
39	CTBN	Citra Tubindo Tbk
40	DLTA	Delta Djakarta Tbk
41	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk
422	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
43	DVLA	Darya Varia Guna Laksana Tbk
44	EKAD	Ekadharma International Tbk
45	ERTX	Eratex Djaja Tbk
46	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk
47	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
48	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
49	FASW	Fast Food Indonesia Tbk
50	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk
51	FPNI	PT Lotte Chemical Titan Tbk
52	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
53	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
54	GGRM	Gudang Garam Tbk
55	GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk
56	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
57	GMFI	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
58	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
59	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
60	HMSP	HM Sampoerna Tbk
61	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
62	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk
63	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
64	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk
65	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
66	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
67	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk



<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
68	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
69	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
70	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
71	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
72	INCF	PT Intanwijaya Internasional Tbk
73	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
74	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
75	INDR	Indorama Synthetics Tbk
76	INDS	Indospring Tbk
77	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
78	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk
79	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
80	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
81	IPOL	Indopoly Swakarsa Industri Tbk
82	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
83	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
84	JECC	Jembo Candle Company Tbk
85	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk
86	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
87	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk
88	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
89	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
90	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
91	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
92	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
93	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
94	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk
95	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
96	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
97	KLBF	Kalbe Farma Tbk
98	KMTR	PT Kirana Megantara Tbk
99	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk
100	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk
101	KRAH	PT Grand Kartech Tbk
102	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk

<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
103	LION	Lion Metal Works Tbk
104	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
105	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
106	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
107	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
108	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
109	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
110	MBTO	Martina Berto Tbk
111	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk
112	MERK	Merck Tbk
113	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk
114	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
115	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
116	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk
117	MRAT	Mustika Ratu Tbk
118	MYOR	Mayora Indah Tbk
119	MYTX	Hanson International Tbk
120	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
121	NIPS	Nipress Tbk
122	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
123	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
124	PBRX	Pan Brothers Tbk
125	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
126	PEHA	PT Phapros Tbk
127	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
128	POLU	PT Golden Flower Tbk
129	POLY	Asia Psific Fibers Tbk
130	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
131	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
132	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
133	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals Tbk
134	PYFA	Pyridam Farma Tbk
135	RICY	Ricky Putra Gobalindo Tbk
136	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
137	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

<b>No.</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Emiten</b>
138	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
139	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
140	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
141	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
142	SINI	PT Singaraja Putra Tbk
143	SIPD	Sierad Produce Tbk
144	SKLT	Sekar Laut Tbk
145	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk
146	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
147	SMCB	PT Solusi Bnagun Indonesia Tbk
148	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
149	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk
150	SMSM	Selamat Sempurna tbk
151	SPMA	Suparma Tbk
152	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
153	SRSN	Indo Acidatama Tbk
154	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
155	STAR	PT Buana Artha Anugerah Tbk
156	STTP	Siantar Top Tbk
157	SULI	PT SLJ Global Tbk
158	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk
159	TALF	PT Tunas Alvin Tbk
160	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
161	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
162	TCID	Mandom Indonesia Tbk
163	TDPM	PT Tridomain Performnce Materials Tbk
164	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
165	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
166	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
167	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
168	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
169	TRIS	Trisula International Tbk
170	TRST	Trias Sentosa Tbk
171	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
172	UCID	PT Uni Charm Indonesia Tbk

No.	Kode Saham	Nama Emiten
173	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
174	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
175	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
176	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
177	VOKS	Voksel Electric Tbk
178	WIIM	Wintermar Offshore Marine Tbk
179	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk
180	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
181	WTON	Wijaya Karya Beton
182	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
183	ZONE	PT Mega Perintis Tbk

**LAMPIRAN 2**  
**PERHITUNGAN CAPITAL EXPENDITURE (CAPEX)**

$$\text{CAPEX} = \text{Total Fixed Asset}_t - \text{Total Fixed Asset}_{t-1}$$

Perusahaan	2017		
	Total Fixed Asset t	Total Fixed Asset t-1	Capital Expenditure
ARNA	833,704,877,050	858,698,468,313	-24,993,591,263
ASII	48,402,000,000,000	43,237,000,000,000	5,165,000,000,000
BOLT	612,269,752,830	575,391,836,965	36,877,915,865
CINT	7,623,329,582	6,124,981,797	1,498,347,785
JPFA	6,511,332,000,000	5,760,620,000,000	750,712,000,000
KBLM	682,650,826,458	244,138,597,496	438,512,228,962
KDSI	440,422,767,236	387,738,747,365	52,684,019,871
KINO	1,247,283,242,755	1,222,356,238,771	24,927,003,984
KLBF	5,342,659,713,054	4,555,756,101,580	786,903,611,474
MDKI	527,615,000,000	162,678,000,000	364,937,000,000
PBID	576,585,486,000	548,873,339,000	27,712,147,000
PYFA	75,929,987,318	79,954,782,788	-4,024,795,470
SRSN	211,756,440,000	220,066,270,000	-8,309,830,000
TCID	964,642,806,296	935,344,860,312	29,297,945,984
WSBP	3,148,700,789,918	1,932,852,161,580	1,215,848,628,338
WTON	2,679,459,038,772	2,219,223,399,235	460,235,639,537

Perusahaan	2018		
	Total Fixed Asset t	Total Fixed Asset t-1	Capital Expenditure
ARNA	795,547,807,911	861,156,037,327	-65,608,229,416
ASII	57,733,000,000,000	48,402,000,000,000	9,331,000,000,000
BOLT	620,925,458,436	612,269,752,830	8,655,705,606
CINT	5,399,620,298	7,623,329,582	-2,223,709,284
JPFA	7,935,353,000,000	6,511,332,000,000	1,424,021,000,000
KBLM	694,005,261,792	438,512,228,962	255,493,032,830
KDSI	524,053,587,271	440,422,767,236	83,630,820,035
KINO	1,423,720,979,453	1,247,283,242,755	176,437,736,698
KLBF	6,252,801,150,475	5,342,659,713,054	910,141,437,421
MDKI	593,523,000,000	527,615,000,000	65,908,000,000
PBID	496,925,726,000	576,585,486,000	-79,659,760,000
PYFA	90,377,679,595	75,929,987,318	14,447,692,277
SRSN	224,257,888,000	211,756,440,000	12,501,448,000
TCID	998,708,967,039	964,642,806,296	34,066,160,743
WSBP	4,726,297,844,350	3,148,700,789,918	1,577,597,054,432
WTON	2,947,961,042,010	2,679,459,038,772	268,502,003,238
Perusahaan	2019		
	Total Fixed Asset t	Total Fixed Asset t-1	Capital Expenditure
ARNA	799,758,119,934	795,547,807,911	4,210,312,023
ASII	62,337,000,000,000	57,733,000,000,000	4,604,000,000,000
BOLT	598,613,587,657	620,925,458,436	-22,311,870,779
CINT	249,614,390,323	5,399,620,298	244,214,770,025
JPFA	10,062,592,000,000	7,935,353,000,000	2,127,239,000,000
KBLM	708,519,458,254	694,005,261,792	14,514,196,462
KDSI	586,699,930,470	524,053,587,271	62,646,343,199
KINO	2,159,772,086,658	1,423,720,979,453	736,051,107,205
KLBF	7,666,314,692,908	6,252,801,150,475	1,413,513,542,433
MDKI	592,584,000,000	593,523,000,000	-939,000,000
PBID	646,162,007,000	496,925,726,000	149,236,281,000
PYFA	88,397,889,858	90,377,679,595	-1,979,789,737
SRSN	228,818,788,000	224,257,888,000	4,560,900,000
TCID	938,300,134,590	998,708,967,039	-60,408,832,449
WSBP	5,741,675,633,194	4,726,297,844,350	1,015,377,788,844
WTON	3,012,075,396,737	2,947,961,042,010	64,114,354,727

**LAMPIRAN 4**  
**PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL (DER)**

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Perusahaan	2017		
	Total Hutang	Total Modal	DER
ARNA	571,946,769,034	1,029,399,792,539	0.56
ASII	139,325,000,000,000	156,505,000,000,000	0.89
BOLT	468,122,101,794	720,676,693,568	0.65
CINT	94,304,081,659	382,273,759,946	0.25
JPFA	11,293,242,000,000	9,795,628,000,000	1.15
KBLM	443,770,270,269	791,428,577,199	0.56
KDSI	842,752,226,515	485,539,501,101	1.74
KINO	1,182,424,339,165	2,055,170,880,109	0.58
KLBF	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.20
MDKI	104,988,000,000	762,463,000,000	0.14
PBID	503,770,336,000	1,319,914,425,000	0.38
PYFA	50,707,930,330	108,856,000,711	0.47
SRSN	237,220,555,000	415,505,899,000	0.57
TCID	503,480,853,006	1,858,326,336,424	0.27
WSBP	7,602,892,583,336	7,316,656,090,419	1.04
WTON	4,320,040,760,958	2,747,935,334,085	1.57
Perusahaan	2018		
	Total Hutang	Total Modal	DER
ARNA	556,309,556,626	1,096,596,429,104	0.51
ASII	170,348,000,000,000	174,363,000,000,000	0.98
BOLT	574,341,524,938	738,035,474,182	0.78
CINT	102,703,457,308	388,678,577,828	0.26
JPFA	12,823,219,000,000	10,214,809,000,000	1.26
KBLM	476,887,194,322	821,471,284,053	0.58
KDSI	836,245,435,111	555,171,029,401	1.51
KINO	1,405,264,079,012	2,186,900,126,396	0.64
KLBF	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.19
MDKI	82,613,000,000	831,452,000,000	0.10
PBID	751,597,581,000	1,544,137,386,000	0.49
PYFA	68,129,603,054	118,927,560,800	0.57
SRSN	208,989,195,000	477,788,016,000	0.44
TCID	472,680,346,662	1,972,463,165,139	0.24
WSBP	7,340,075,399,350	7,882,313,190,464	0.93

WTON	5,744,966,289,467	3,136,812,010,205	1.83
Perusahaan	<b>2019</b>		
	<b>Total Hutang</b>	<b>Total Modal</b>	<b>DER</b>
ARNA	622,355,306,743	1,176,781,762,600	0.53
ASII	165,195,000,000,000	186,763,000,000,000	0.88
BOLT	504,884,505,918	761,027,824,707	0.66
CINT	131,822,380,207	389,671,404,669	0.34
JPFA	13,736,841,000,000	11,448,168,000,000	1.20
KBLM	436,010,329,994	848,427,028,426	0.51
KDSI	645,444,999,358	608,205,409,017	1.06
KINO	1,992,902,779,331	2,702,862,179,552	0.74
KLBF	3,559,144,386,553	16,705,582,476,031	0.21
MDKI	89,397,000,000	834,398,000,000	0.11
PBID	670,694,230,000	1,668,225,498,000	0.40
PYFA	66,606,214,687	124,725,993,563	0.53
SRSN	264,646,295,000	514,600,563,000	0.51
TCID	532,048,803,777	2,019,143,817,162	0.26
WSBP	8,014,571,097,975	8,134,550,586,355	0.99
WTON	6,829,449,147,200	3,508,445,940,007	1.95

**LAMPIRAN 5**  
**PERHITUNGAN *LEVERAGE* (LTDE)**

	$\text{LTDE} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$		
Perusahaan	<b>2017</b>		
	<b>Total Hutang Jangka Panjang</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>LTDE</b>
ARNA	116,793,930,674	1,029,399,792,539	0.11
ASII	40,603,000,000,000	156,505,000,000,000	0.26
BOLT	295,352,627,800	720,676,693,568	0.41
CINT	28,289,302,555	382,273,759,946	0.07
JPFA	6,527,868,000,000	9,795,628,000,000	0.67
KBLM	9,346,807,304	791,428,577,199	0.01
KDSI	133,716,941,390	485,539,501,101	0.27
KINO	96,858,033,700	2,055,170,880,109	0.05
KLBF	494,871,621,931	13,894,031,782,689	0.04
MDKI	38,911,000,000	762,463,000,000	0.05
PBID	56,760,805,000	1,319,914,425,000	0.04
PYFA	28,462,814,851	108,856,000,711	0.26

SRSN	39,003,535,000	415,505,899,000	0.09
TCID	243,674,007,163	1,858,326,336,424	0.13
WSBP	9,461,216,530	7,316,656,090,419	0.00
WTON	103,726,392,246	2,747,935,334,085	0.04
Perusahaan	<b>2018</b>		
	<b>Total Hutang Jangka Panjang</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>LTDE</b>
ARNA	79,661,648,470	1,096,596,429,104	0.07
ASII	53,881,000,000,000	174,363,000,000,000	0.31
BOLT	222,118,932,000	738,035,474,182	0.30
CINT	21,627,543,807	388,678,577,828	0.06
JPFA	5,918,742,000,000	10,214,809,000,000	0.58
KBLM	13,297,819,406	821,471,284,053	0.02
KDSI	131,413,633,107	555,171,029,401	0.24
KINO	90,702,177,361	2,186,900,126,396	0.04
KLBF	565,443,877,421	15,294,594,796,354	0.04
MDKI	42,371,000,000	831,452,000,000	0.05
PBID	43,288,405,000	1,544,137,386,000	0.03
PYFA	34,987,955,657	118,927,560,800	0.29
SRSN	26,239,975,000	477,788,016,000	0.05
TCID	241,146,503,875	1,972,463,165,139	0.12
WSBP	12,812,799,172	7,882,313,190,464	0.00
WTON	496,879,829,933	3,136,812,010,205	0.16
Perusahaan	<b>2019</b>		
	<b>Total Hutang Jangka Panjang</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>LTDE</b>
ARNA	60,350,990,723	1,176,781,762,600	0.05
ASII	65,233,000,000,000	186,763,000,000,000	0.35
BOLT	211,513,101,407	761,027,824,707	0.28
CINT	26,345,627,806	389,671,404,669	0.07
JPFA	6,703,045,000,000	11,448,168,000,000	0.59
KBLM	13,700,227,536	848,427,028,426	0.02
KDSI	137,936,772,408	608,205,409,017	0.23
KINO	259,767,155,647	2,702,862,179,552	0.10
KLBF	565,443,877,421	16,705,582,476,031	0.03
MDKI	47,288,000,000	834,398,000,000	0.06
PBID	75,959,094,000	1,668,225,498,000	0.05
PYFA	38,862,091,498	124,725,993,563	0.31
SRSN	46,972,577,000	514,600,563,000	0.09
TCID	276,196,052,914	2,019,143,817,162	0.14



WSBP	2,034,654,839,578	8,134,550,586,355	0.25
WTON	634,394,186,422	3,508,445,940,007	0.18

**LAMPIRAN 6**  
**PERHITUNGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (KEPEMILIKAN MANAJERIAL)**

$$\text{MOWN} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

Perusahaan	2017		
	Jumlah saham manajer	Jumlah saham beredar	GCG
ARNA	2,740,000,000	7,341,430,976	0.37
ASII	16,190,000	40,484,000,000	0.00
BOLT	525,000,000	2,343,750,000	0.22
CINT	3,500,000	306,033,333	0.01
JPFA	174,195,200	11,410,522,910	0.02
KBLM	100,000,000	1,120,000,000	0.09
KDSI	41,793,100	405,000,000	0.10
KINO	151,356,800	1,428,571,500	0.11
KLBF	42,313,000	46,875,122,110	0.00
MDKI	175,982,143	1,807,250,000	0.10
PBID	216,468,800	1,875,000,000	0.12
PYFA	123,480,000	535,080,000	0.23
SRSN	2,077,709,382	6,020,000,000	0.35
TCID	286,004	201,066,667	0.00
WSBP	25,925,500	24,515,876,534	0.00
WTON	15,757,100	8,715,466,600	0.00
Perusahaan	2018		
	Jumlah saham manajer	Jumlah saham beredar	GCG
ARNA	2,740,000,000	7,341,430,976	0.37
ASII	20,111,900	40,484,000,000	0.00
BOLT	525,000,000	2,343,750,000	0.22
CINT	2,706,000	1,000,000,000	0.00
JPFA	167,904,100	11,717,177,201	0.01
KBLM	100,000,000	1,120,000,000	0.09
KDSI	40,133,900	405,000,000	0.10
KINO	153,623,000	1,428,571,500	0.11

KLBF	42,313,000	46,875,122,110	0.00
MDKI	251,831,681	2,530,150,002	0.10
PBID	216,468,800	1,875,000,000	0.12
PYFA	160,289,311	535,080,000	0.30
SRSN	1,747,631,382	6,020,000,000	0.29
TCID	253,004	201,066,667	0.00
WSBP	13,446,600	24,515,876,534	0.00
WTON	16,527,100	8,715,466,600	0.00
<b>Perusahaan</b>	<b>2019</b>		
	<b>Jumlah saham manajer</b>	<b>Jumlah saham beredar</b>	<b>GCG</b>
ARNA	2,740,000,000	7,341,430,976	0.37
ASII	24,524,900	40,484,000,000	0.00
BOLT	525,000,000	2,343,750,000	0.22
CINT	2,699,300	1,000,000,000	0.00
JPFA	167486500	11,717,177,201	0.01
KBLM	100,000,000	1,120,000,000	0.09
KDSI	40,110,900	405,000,000	0.10
KINO	142,541,000	1,428,571,500	0.10
KLBF	131,876,807	46,875,122,110	0.00
MDKI	254,582,681	2,530,150,002	0.10
PBID	220,839,700	1,875,000,000	0.12
PYFA	160,289,311	535,080,000	0.30
SRSN	1,681,282,766	6,020,000,000	0.28
TCID	253,004	201,066,667	0.00
WSBP	6,066,100	26,361,157,534	0.00
WTON	3298000	8,715,466,600	0.00

**LAMPIRAN 7**  
**INDIKATOR GRI**

<b>Kategori Kinerja Ekonomi</b>	
<b>Kinerja Ekonomi</b>	
EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
EC4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
<b>Keberadaan Pasar</b>	
EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
<b>Dampak Ekonomi Langsung</b>	
EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
<b>Praktik Pengadaan</b>	
EC9	Perbandingan pembelian dari pemasok lokal di lokasi operasional yang signifikan
<b>Kategori Lingkungan</b>	
<b>Bahan</b>	
EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
<b>Energi</b>	
EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
EN5	Intensitas Energi
EN6	Pengurangan konsumsi energy
EN7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa
<b>Air</b>	
EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali

<b>Keanekaragaman Hayati</b>	
EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau yang berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
EN14	Jumlah total spesies dalam IUCN red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
<b>Emisi</b>	
EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (cakupan 2)
EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (cakupan 3)
EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
EN21	NOx, SOx dan emisi udara signifikan lainnya
<b>Efluen dan Limbah</b>	
EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi Basel2 lampiran I,II,III, dan IV yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dampak dari air buangan dan limpasan dari organisasi
<b>Produk dan Jasa</b>	
EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
<b>Kepatuhan</b>	
EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter karena ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan

	lingkungan
<b>Transportasi</b>	
EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
<b>Lain-Lain</b>	
EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
<b>Asesmen Pemasok atas Lingkungan</b>	
EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan</b>	
EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Kategori Sosial</b>	
<b>Sub Kategori: Praktik Ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja</b>	
<b>Kepegawaian</b>	
LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender dan wilayah
LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender.
<b>Hubungan Industrial</b>	
LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
<b>Kesehatan dan Keselamatan Kerja</b>	
LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran serta jumlah total kematian menurut daerah dan gender
LA7	Pekerjaan yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja

<b>Pelatihan dan Pendidikan</b>	
LA9	Jam pelatihan rata-rata tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
<b>Keberagaman dan Kesetaraan Pulang</b>	
LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya.
<b>Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki</b>	
LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
<b>Asesmen Pemasok atas Praktik Ketenagakerjaan</b>	
LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan</b>	
LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Sub Kategori Hak Asasi Manusia</b>	
HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
<b>Non Diskriminasi</b>	
HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang diambil
<b>Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama</b>	
HR4	Operasi dan pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja bersama, dan tindakan yang diambil

	untuk mendukung hak-hak tersebut
HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
<b>Pekerja Paksa atau Wajib Kerja</b>	
HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
<b>Praktik Pengamanan</b>	
HR7	Persentase petugas pengamana yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
<b>Hak Adat</b>	
HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
<b>Asesmen</b>	
HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan revidu atau asesmen dampak hak asasi manusia
<b>Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia</b>	
HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Mekanisme Pengaduan Hak Asasi Manusia</b>	
HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
<b>Sub Kategori Masyarakat</b>	
<b>Masyarakat Lokal</b>	
SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
<b>Anti Korupsi</b>	
SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
SO5	Insiden Korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
<b>Kebijakan Publik</b>	

SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
<b>Kepatuhan</b>	
SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
<b>Asesmen Pemasok atas Dampak Masyarakat</b>	
SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria dampak terhadap masyarakat
SO10	Dampak negatif aktual dan potensi yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
<b>Mekanisme Pengaduan Dampak terhadap Masyarakat</b>	
SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>Sub Kategori Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>	
PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan yang dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis hasil
<b>Pelabelan Produk dan Jasa</b>	
PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
PR4	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
<b>Komunikasi Pemasaran</b>	
PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
<b>Privasi Pelanggan</b>	







HR4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR10	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
HR11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1
SO2	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
SO3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR2	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR3	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR5	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR7	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JUMLAH	8	8	9	18	14	23	6	6	6	7	7	7
CSRij	0.10	0.10	0.11	0.23	0.18	0.29	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.09

INDIKATOR	5			6			7			8		
	JPFA			KBLM			KDSI			KINO		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
EC1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
EC2	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0









HR2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HR12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SO11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR2	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR3	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR4	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR5	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
PR6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR7	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PR9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JUMLAH	11	17	12	5	5	6	4	4	4	5	5	5
CSRij	0.14	0.22	0.15	0.06	0.06	0.08	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06

### LAMPIRAN 9

#### PERHITUNGAN *TOTAL ASSET TURNOVER* (TATO)

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$



Perusahaan	2017		
	Penjualan Bersih	Total Aktiva	TATO
ARNA	1,732,985,361,870	1,601,346,561,573	1.08
ASII	206,057,000,000,000	295,830,000,000,000	0.70
BOLT	1,047,701,082,078	1,188,798,795,362	0.88
CINT	373,955,852,243	476,577,841,605	0.78
JPFA	29,602,688,000,000	19,959,548,000,000	1.48
KBLM	1,215,476,677,995	1,235,198,847,468	0.98
KDSI	2,245,519,457,754	1,328,291,727,616	1.69
KINO	3,160,637,269,263	3,237,595,219,274	0.98
KLBF	20,182,120,166,616	16,616,239,416,335	1.21
MDKI	368,174,000,000	867,451,000,000	0.42
PBID	3,490,087,264,000	1,823,684,761,000	1.91
PYFA	223,002,490,278	159,563,931,041	1.40
SRSN	521,481,727,000	652,726,454,000	0.80
TCID	2,706,394,847,919	2,361,807,189,430	1.15
WSBP	7,104,157,901,230	14,919,548,673,755	0.48
WTON	5,362,263,237,778	7,067,976,095,043	0.76
Perusahaan	2018		
	Penjualan Bersih	Total Aktiva	TATO
ARNA	1,971,478,070,171	1,652,905,985,730	1.19
ASII	239,205,000,000,000	344,711,000,000,000	0.69
BOLT	1,187,195,058,022	1,312,376,999,120	0.90
CINT	370,390,736,433	491,382,035,136	0.75
JPFA	34,012,965,000,000	23,038,028,000,000	1.48
KBLM	1,243,465,775,218	1,298,358,478,375	0.96
KDSI	2,327,951,925,610	1,391,416,464,512	1.67
KINO	3,611,694,059,699	3,592,164,205,408	1.01
KLBF	21,074,306,186,027	18,146,206,145,369	1.16
MDKI	399,193,000,000	914,065,000,000	0.44
PBID	4,353,287,585,000	2,295,734,967,000	1.90
PYFA	250,445,853,364	187,057,163,854	1.34
SRSN	600,986,872,000	686,777,211,000	0.88
TCID	2,648,754,344,347	2,445,143,511,801	1.08
WSBP	8,000,149,423,527	15,222,388,589,814	0.53
WTON	6,930,628,258,854	8,881,778,299,672	0.78
Perusahaan	2019		
	Penjualan Bersih	Total Aktiva	TATO

ARNA	2,151,801,131,686	1,799,137,069,343	1.20
ASII	237,166,000,000,000	351,958,000,000,000	0.67
BOLT	1,206,818,443,326	1,265,912,330,625	0.95
CINT	411,783,279,013	521,493,784,876	0.79
JPFA	36,742,561,000,000	25,185,009,000,000	1.46
KBLM	1,149,120,504,681	1,284,437,358,420	0.89
KDSI	2,234,941,096,110	1,253,650,408,375	1.78
KINO	4,678,868,638,822	4,695,764,958,883	1.00
KLBF	22,633,476,361,038	20,264,726,862,584	1.12
MDKI	349,579,000,000	923,795,000,000	0.38
PBID	4,632,864,612,000	2,338,919,728,000	1.98
PYFA	247,114,772,587	190,786,208,250	1.30
SRSN	684,464,392,000	779,246,858,000	0.88
TCID	2,804,151,670,769	2,551,192,620,939	1.10
WSBP	7,467,175,916,375	16,149,121,684,330	0.46
WTON	7,083,384,467,587	10,337,895,087,207	0.69

### LAMPIRAN 10

#### PERHITUNGAN NILAI PERUSAHAAN (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Perusahaan	2017		
	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
ARNA	342	140.218	2.44
ASII	8,050	3865.848	2.08
BOLT	985	307.489	3.20
CINT	334	1249.125	0.27
JPFA	1300	858.473	1.51
KBLM	318	706.633	0.45
KDSI	550	1198.863	0.46
KINO	2,120	1438.620	1.47
KLBF	1,690	296.405	5.70
MDKI	278	421.891	0.66
PBID	875	703.954	1.24
PYFA	183	203.439	0.90
SRSN	50	69.021	0.72
TCID	17,900	9242.339	1.94

WSBP	408	298.446	1.37
WTON	500	315.294	1.59
<b>Perusahaan</b>	<b>2018</b>		
	<b>Harga Saham</b>	<b>Nilai Buku</b>	<b>PBV</b>
ARNA	420	149.371	2.81
ASII	8,225	4306.961	1.91
BOLT	973	314.895	3.09
CINT	310	388.679	0.80
JPFA	1455	871.781	1.67
KBLM	250	733.457	0.34
KDSI	1,000	1370.793	0.73
KINO	2,800	1530.830	1.83
KLBF	1,520	326.284	4.66
MDKI	270	328.618	0.82
PBID	1,150	823.540	1.40
PYFA	189	222.261	0.85
SRSN	63	79.367	0.79
TCID	15,000	9809.996	1.53
WSBP	376	321.519	1.17
WTON	376	359.913	1.04
<b>Perusahaan</b>	<b>2019</b>		
	<b>Harga Saham</b>	<b>Nilai Buku</b>	<b>PBV</b>
ARNA	436	160.293	2.72
ASII	6,925	4613.255	1.50
BOLT	841	324.705	2.59
CINT	302	389.671	0.78
JPFA	1535	977.041	1.57
KBLM	304	757.524	0.40
KDSI	1,220	1501.742	0.81
KINO	3430	1892.003	1.81
KLBF	1,620	356.385	4.55
MDKI	199	329.782	0.60
PBID	980	889.720	1.10
PYFA	198	233.098	0.85
SRSN	68	85.482	0.80
TCID	11,000	10042.161	1.10
WSBP	304	308.581	0.99
WTON	450	783.601	0.57

## LAMPIRAN 11

PERHITUNGAN KINERJA KEUANGAN (*Return on Equity*)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Perusahaan	2017		
	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
ARNA	122,183,909,643	1,029,399,792,539	0.12
ASII	23,121,000,000,000	156,505,000,000,000	0.15
BOLT	93,225,253,756	720,676,693,568	0.13
CINT	29,648,261,092	382,273,759,946	0.08
JPFA	1,107,810,000,000	9,795,628,000,000	0.11
KBLM	43,994,949,645	791,428,577,199	0.06
KDSI	68,965,208,549	485,539,501,101	0.14
KINO	109,696,001,798	2,055,170,880,109	0.05
KLBF	2,453,251,410,604	13,894,031,782,689	0.18
MDKI	47,099,000,000	762,463,000,000	0.06
PBID	230,873,968,000	1,319,914,425,000	0.17
PYFA	7,127,402,168	108,856,000,711	0.07
SRSN	41,353,050,000	415,505,899,000	0.10
TCID	179,126,382,068	1,858,326,336,424	0.10
WSBP	1,000,330,150,510	7,316,656,090,419	0.14
WTON	340,458,859,391	2,747,935,334,085	0.12
Perusahaan	2018		
	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE
ARNA	158,207,798,602	1,096,596,429,104	0.14
ASII	27,372,000,000,000	174,363,000,000,000	0.16
BOLT	75,738,099,614	738,035,474,182	0.10
CINT	13,554,152,161	388,678,577,828	0.03
JPFA	2,253,201,000,000	10,214,809,000,000	0.22
KBLM	40,675,096,628	821,471,284,053	0.05
KDSI	76,761,902,211	555,171,029,401	0.14
KINO	150,116,045,042	2,186,900,126,396	0.07
KLBF	2,497,261,964,757	15,294,594,796,354	0.16
MDKI	33,788,000,000	831,452,000,000	0.04
PBID	297,628,915,000	1,544,137,386,000	0.19
PYFA	8,447,447,988	187,057,163,854	0.05
SRSN	38,735,092,000	477,788,016,000	0.08
TCID	173,049,442,756	1,972,463,165,139	0.09

WSBP	1,103,472,788,182	7,882,313,190,464	0.14
WTON	486,640,174,453	3,136,812,010,205	0.16
<b>Perusahaan</b>	<b>2019</b>		
	<b>Laba Bersih</b>	<b>Total Ekuitas</b>	<b>ROE</b>
ARNA	217,675,239,509	1,176,781,762,600	0.18
ASII	26,621,000,000,000	186,763,000,000,000	0.14
BOLT	51,492,605,525	761,027,824,707	0.07
CINT	7,221,065,916	389,671,404,669	0.02
JPFA	1,883,857,000,000	11,448,168,000,000	0.16
KBLM	38,648,269,147	848,427,028,426	0.05
KDSI	64,090,903,507	608,205,409,017	0.11
KINO	515,603,339,649	2,702,862,179,552	0.19
KLBF	2,537,601,823,645	16,705,582,476,031	0.15
MDKI	32,859,000,000	834,398,000,000	0.04
PBID	223,626,619,000	1,668,225,498,000	0.13
PYFA	9,342,718,039	124,725,993,563	0.07
SRSN	42,829,128,000	514,600,563,000	0.08
TCID	145,149,344,561	2,019,143,817,162	0.07
WSBP	806,148,752,926	8,134,550,586,355	0.10
WTON	510,711,733,403	6,829,449,147,200	0.07

**LAMPIRAN 12**  
**PERHITUNGAN PATH ANALYSIS**

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
CAPEX → KK → NP	0.017	0.33	0.347
SM → KK → NP	-0.518	0.114	-0.404
Lev → KK → NP	0.311	-0.103	0.208
GCG → KK → NP	0.076	0.218	0.294
CSR → KK → NP	0.193	0.227	0.42
TATO → KK → NP	-0.149	0.493	0.344

**LAMPIRAN 13**  
**PERHITUNGAN T hitung**

Variabel	a	B	SEa	SEb	a <sup>2</sup>	b <sup>2</sup>	SEa <sup>2</sup>	SEb <sup>2</sup>	Pembilang	Penyebut	T hitung
									a*b	SQRT(b <sup>2</sup> *sa <sup>2</sup> +a <sup>2</sup> *sb <sup>2</sup> )	Pembilang / Penyebut
CAPEX → KK → NP	5.9	15.71	0.000	4.47	34.845	246.741	0.000	19.963	92.724	26.375	3.516
SM → KK → NP	0.02	15.71	0.016	4.47	0.000	246.741	0.000	19.963	0.283	0.264	1.071
Lev → KK → NP	-0.07	15.71	0.059	4.47	0.004	246.741	0.003	19.963	-1.021	0.971	-1.051
GCG → KK → NP	0.12	15.71	0.053	4.47	0.014	246.741	0.003	19.963	1.869	0.988	1.892
CSR → KK → NP	0.34	15.71	0.16	4.47	0.114	246.741	0.026	19.963	5.294	2.930	1.807
TATO → KK → NP	0.08	15.71	0.016	4.47	0.006	246.741	0.000	19.963	1.241	0.433	2.864

**PERHITUNGAN T tabel**

$$DF = n - k - 1$$

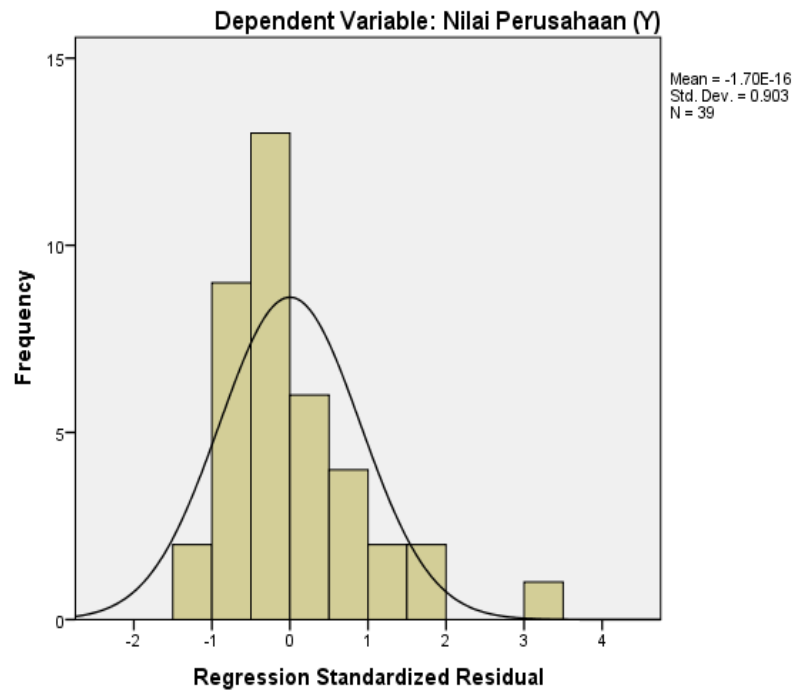
$$= 39 - 8 - 1$$

$$= 30$$

$$\text{Sig } 0.025 = 2.042$$

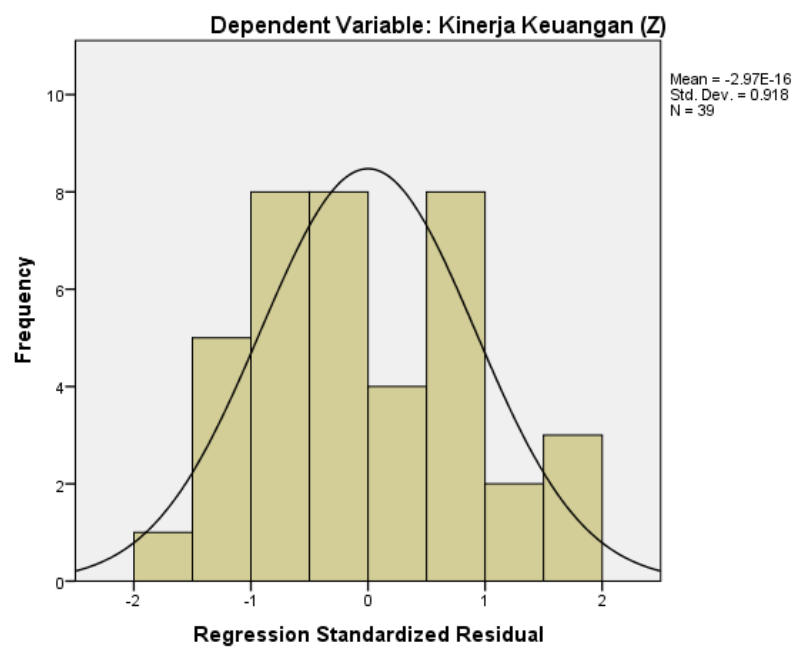
## LAMPIRAN 14

### Histogram

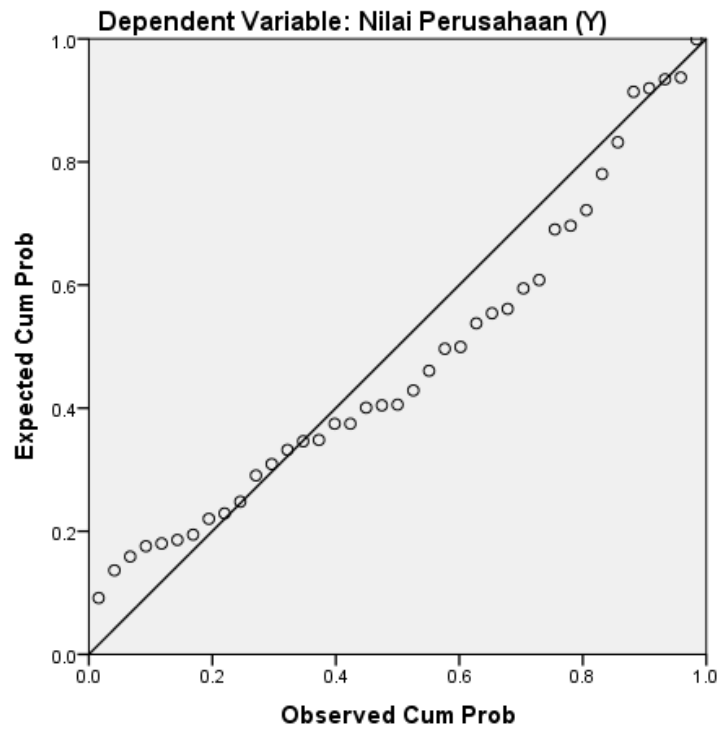
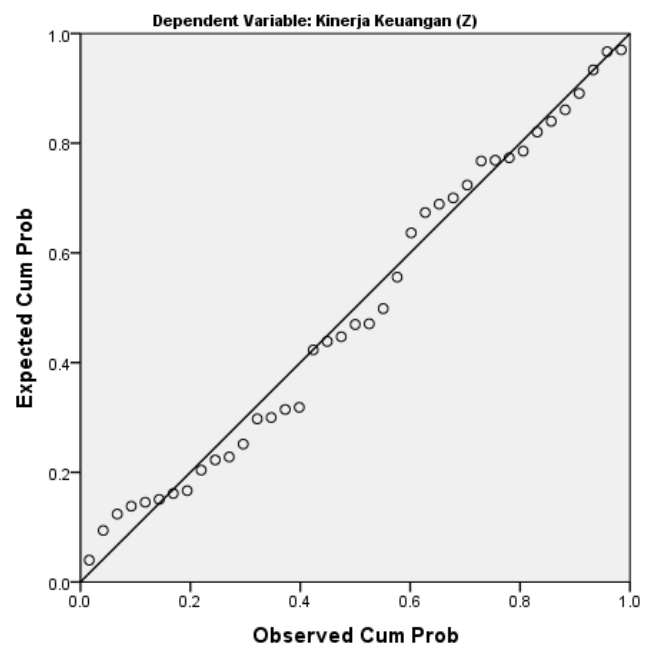


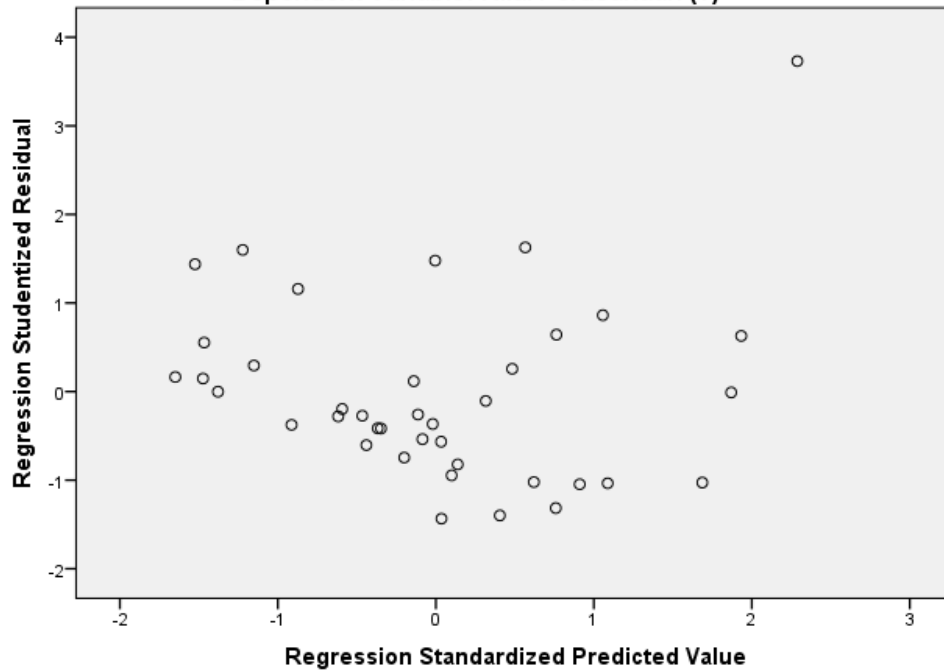
## LAMPIRAN 15

### Histogram





**LAMPIRAN 16****Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual****LAMPIRAN 16****Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**

**LAMPIRAN 18****Scatterplot****Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)****LAMPIRAN 19****Scatterplot****Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Z)**